صفحة جروب معرفة المحاسبة



GRIZLI777

أساسيات الفكر المالى لغير التجاريين



إعـ ـ ـداد / ـية مد بدري

مصطلحات البورصة :

سوق إصدار الأوراق المالية (السوق الأولية)	يتم في نطاقها التعامل مع الأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة؛ وذلك عن طريق ما يسمى بالاكتتاب، سواء تعلق ذلك بإصدار الأسهم عند تأسيس الشركات الجديدة أو عند زيادة رأسمالها بعد التأسيس، أو بإصدار السندات عند الحاجة إلى قروض طويلة الأجل. والاكتتاب في الأسهم قد يكون خاصا (مغلقا) أي مقصورا على المؤسسين وحدهم وقد يكون عاما؛ وذلك عن طريق طرح كل أو بعض أسهم الشركة على الجمهور للاكتتاب فيها. أما الاكتتاب في السندات فغالبا ما يكون عاما، حيث يتم اللجوء إلى الجمهور للاكتتاب في السندات.
سوق تداول الأوراق المالية (السوق الثانوية)	يتم في نطاقها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها في السوق الأولية وتم الاكتتاب فيها. ويشمل تداول هذه الأوراق المالية بالسوق الثانوية البيع والشراء بين حاملها وأي مستثمر آخر؛ لذا فالملاحظ في هذه السوق أن متحصلات بيع الأوراق المالية لا تذهب إلى الجهة التي أصدرتها بل تذهب إلى حاملي هذه الأوراق الذين يحصلون على ناتج عملية البيع؛ فهم يتحملون الخسائر (في حالة نقص سعر بيع الورقة عن سعر شرائهم لها)، كما أنهم يجنون الأرباح (في حالة زيادة سعر بيع الورقة عن سعر شرائهم لها). وهذه السوق إما أن تكون منظمة وتدعى حينئذ "بالبورصة"، أو غير منظمة وفي هذه الحالة يتم تداول الأوراق المالية خارج البورصة، وذلك من خلال البنوك والصيارفة وسماسرة الأوراق المالية.
الأسهم	تمثل ملكية في شركة ما، ويتم الإشارة إليها أحيانا بمصطلح "حصة" في شركة. وتاريخيا تميل الأسهم إلى الارتفاع في القيمة بمرور الوقت. كما أنها تتمتع بآفاق لتحقيق أداء أفضل من أنواع الاستثمار الأخرى على المدى الطويل. ورغم ذلك فإن الأسهم تكون عرضة لتقلبات سعرية أكبر من الأدوات المالية الأخرى.
السندات	هي عبارة عن قروض يقدمها المستثمرون إلى المؤسسات والحكومات؛ حيث يقوم المستثمر (المقرض) بالحصول على سعر فائدة محددة نظير إقراض أمواله لفكرة ما، وفي المقابل تحصل الحكومة أو الشركة (المقترض) على الأموال التي تحتاجها، كما يحصل المستثمر أيضا على مبلغ استثماره الأصلي –المبلغ الأساسي أو سعر إصدار السندات– الذي يستحق في نهاية أجل محدد، ويمكن إصدار السندات لفترات تصل إلى ثلاثين عاما، ويتم تصنيفها حسب جودتها أو احتمالات تسديد قيمتها.
التداول	تستخدم هذه الكلمة لوصف التعاملات بوحدات الصناديق: الأسهم والسندات وغيرها.
الخصم	يستخدم هذا اللفظ عادة لوصف الموقف عندما يتم تداول أسهم أو سندات أو وحدات في صندوق مقفل، بسعر لا يعكس قيمتها بشكل كامل، ويعني ذلك بالنسبة للشركات التعامل بسعر يقل عما هو موضوع في تقاريرها، في حين أنه يعني بالنسبة للصناديق التعامل يقل عن القيمة الكامنة لموجوداتها، كما يعني بالنسبة للسندات التعامل بسعر يقل عن قيمتها لدى تسييلها.
تنويع الاستثمارات	يعني بتوزيع الأموال المستثمرة على أنواع مختلفة من الاستثمارات، أو المصدرين للأوراق المالية، في محاولة لتقليص مخاطر الاستثمار.
توزيع الأرباح	توزيع جزء من أرباح الشركة على المساهمين، وقد جرت العادة على أن تقوم الشركات الكبرى والمستقرة فقط بتوزيع أرباح على المساهمين، في حين تقوم الشركات الصغيرة بإعادة استثمار أرباحها لضمان استمرارية نموها.
العائد الحالي	العائد هو ما تكسبه فعلا من موجوداتك من السندات، أما العائد الحالي فهو يمثل النسبة بين الفائدة التي تكسبها إلى القيمة السوقية الفعلية للسند، وهو يوضح بالنسبة المئوية: الفائدة السنوية مقسومة على القيمة السوقية الفعلية للسند = العائد الحالي. العائد الحالي يمكن أن يتغير اعتمادا على القيمة السوقية للسند.
البورصات الصاعدة	هي أسواق للأوراق المالية، إما صغيرة الحجم، وإما أنه لم يمض تاريخ طويل على بدء تشغيلها بالمقارنة مع أسواق الأوراق المالية الرئيسية.

مؤيدو السوق الصاعدة: أشخاص أو شركات ذوو وجهة نظر متفائلة بشأن الأداء المتوقع للسوق بشكل عام أو لسهم معين، ويعتقد هؤلاء الأشخاص أو الشركات بأن السوق سوف تأخذ مجرى تصاعديا.	المتفائلون بأداء السوق
مؤيدو السوق الهابطة: يطلق هذا اللفظ على الأشخاص أو الشركات الذين تكون لديهم توقعات سلبية بشأن أداء السوق بشكل عام، أو أداء سهم محدد. فالأشخاص أو الشركات المتشائمون بشأن أداء السوق (أو السهم) يعتقدون أنها ستأخذ منحنى تراجعيا.	المتشائمون بشأن أداء السوق
هي عملية استثمار لمجموعة من الناس يتم تجميع جزء من مدخراتهم بهدف المنفعة المشتركة. ويتم إدارة المحفظة الاستثمارية (الجامعة للأموال) من قبل مدير يسمى بمدير المحفظة، وهو إما أن يكون شخصا منفردا أو من قبل مجموعة لإدارة هذه الاستثمارات بصورة يومية، وتعتمد عملية استثمار هذه الأموال على نوع الاستثمار المختار مثل موجودات في الأسهم، والسندات، وأسواق الأموال، أو من خلال تركيبة مشتركة. هذه المحافظ تمنح للمستثمر عدة امتيازات، منها: أولا: القدرة الشرائية للمحفظة في عدة خيارات استثمارية نظرا للقوة الشرائية التي تتمتع بها بسبب الأموال المجمعة، ومن خلال التنويع بهذه الطريقة يتم تقليل عنصر المخاطرة في حال عدم قدرة أحد أو أكثر من هذه الموجودات على تحقيق العائد المرجو منها. ثانيا: بسبب القدرة الشرائية المجتمعة، فإن المحفظة قادرة على الشراء والبيع بكميات؛ الأمر الذي يمكنها الشراء بأسعار مخفضة وهي ميزة لا يتمتع بها المستثمر الواحد. ثالثا: الخبرة المتوفرة لدى مدير المحفظة ميزة لا يتمتع بها المستثمر الشخصي، كما أن الموارد المتاحة لمديري المحافظ غير ممكنة للمستثمرين العاديين، ومنها القدرة على زيارة هذه الشركات ودراسة أوضاعها المالية. وأخيرا يقوم مدير المحفظة بالإدارة الإدارية للمحفظة؛ الأمر الذي يعفي المستثمر من المتابعة اليومية للأعمال الورقية، هذه العوامل مجتمعة: التنويع، خفض التكلفة، والإدارة المؤهلة تجعل من المَحافظ الاستثمارية إحدى أفضل الوسائل للاستفادة من الاستثمار بالأسواق العالمية، ولكن ليس بالضرورة كل المحافظ تلائم المستثمرين.	المحافظ الاستثمارية
تستثمر صناديق الأسواق المالية أموالها في سندات دين قصيرة الأجل عالية الجودة، مثل شهادات الإيداع، والسندات الحكومية والأوراق التجارية عالية التصنيف، وعندما تقدم صناديق الأسواق المالية توزيعات أرباح فإنه يمكن إعادة استثمار هذه الأرباح أوتوماتيكيا أو دفعها، إلا أن حجم التوزيعات يتباين حسب ظروف السوق. وتصنف صناديق الأسواق المالية على أنها استثمارات تتسم بالتحفظ، وهي قد تكون مناسبة للأشخاص الذين يستثمرون أموالهم لفترة زمنية قصيرة أو الذين لا يرغبون في المخاطرة برأس المال المستثمر.	صناديق الأسواق المالية
تستثمر صناديق السندات أموالها بشكل رئيسي في السندات، وهي تشمل شهادات الدين الصادرة عن الشركات والحكومات، وقد تدفع صناديق السندات توزيعات أرباح منتظمة، ولهذا فإنها قد تكون مناسبة للمستثمر الراغب في الحصول على دخل مستقر. ومثلما هو الحال مع صناديق الأسواق المالية فإن حجم الدخل الذي توزعه صناديق السندات يتباين حسب ظروف السوق. وتختلف صناديق السندات عن صناديق الأسواق المالية في مجالين رئيسيين: أولهما أنها تحقق عائدات أعلى (بفضل أجل استحقاقها الأطول وتباين جودة استثمارها)، وثانيهما أنها تمتاز بدرجة أعلى من التقلبات السعرية (بسبب تذبذب الأسعار). ويعني هذا التذبذب أن هناك احتمالا لفقدان جزء من استثمارك، اعتمادا على الفارق بين سعر الوحدة لدى الشراء والبيع (وبالطبع فإن تحرك السعر يمكن أن يكون أيضا لصالحك).	صناديق السندات
هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن يؤدي التضخم أو الارتفاع في كلفة المعيشة إلى تآكل جزء من القيمة الحقيقية للاستثمار.	مخاطر التضخم
يشمل لفظ الأدوات المالية كلا من الأسهم والسندات وأدوات الدين.	الأدوات المالية
يوزع الصندوق الاستثماري أرباحا على حملة الوحدات من حصيلة توزيعات أرباح وفائدة موجوداته من الأوراق المالية ضمن محفظته الاستثمارية، ويمكن للمستثمرين الاختيار بين تسلم هذه التوزيعات أو إعادة استثمارها، وقد تخضع توزيعات الأرباح (سواء تم دفعها للمستثمر أو أعيد استثمارها) للضرائب، سواء في الدولة المسجل بها الصندوق الاستثماري أو في الدولة التي يقيم بها المستثمر.	الدخل
هي المبلغ الذي يدفعه المقترض كتعويض عن استخدام المالي المقترض، أو المبلغ الذي يتلقاه عن إيداع أموال في مؤسسة مصرفية أو غيرها، ويكون هذا المبلغ محددا على شكل نسبة مئوية سنوية من المبلغ الأصلي.	الفائدة

أسهم الشركات ذات رءوس الأموال الكبيرة	هي أسهم الشركات التي لا تقل القيمة السوقية لكل منها عن ٥ مليارات دولار.
السيولة	هي حجم الأموال النقدية المتاحة للاستثمار، ويحتفظ الصندوق الاستثماري بما يعادل ٥% من إجمالي موجوداته على شكل سيولة نقدية. إلا أن حجم هذه السيولة قد يرتفع أو ينخفض حسب الحاجة؛ فعلى سبيل المثال إذا ظهرت مؤشرات على أن السوق التي يستثمر فيها الصندوق على وشك التراجع فإنه يمكن لمدير الصندوق زيادة السيولة بشكل مؤقت من خلال تسييل نسبة من موجودات الصندوق.
مخاطر السوق المالية الناتجة عن تغير في الأوضاع	هي المخاطر الناتجة عن ارتفاع أو انخفاض في أسعار الائتمان، هذه المخاطر هي نتيجة لتغيرات قد تطرأ على الأوضاع السياسية والاقتصادية، أو أحيانا خاضعة لتغيرات قد تطرأ على الشركات؛ مما يؤثر بدوره على السوق المالية.
حلول الأجل أو تاريخ حلول الأجل	هو التاريخ الذي يستحق فيه دفع المبلغ الأصلي أو القيمة الاسمية للسند إلى حامله.
التقرير السنوي	هو تقرير عن عمليات الشركة عن السنة المنتهية، ويمثل التقرير وثيقة مفيدة جدا لحملة الأسهم، تتيح لهم متابعة أداء الشركة وبالتالي استثماراتهم فيها، ويتضمن التقرير السنوي عادة: * قسم يوضح فلسفة الشركة أو كيفية قيامها بأعمالها، ويحدد هذا القسم ما تعتبره الشركة رسالتها الحضارية التي تميزها عن الشركات المشابهة أو المنافسة لها. *البيانات المالية: وتشمل حسابات الأرباح والخسائر ونتائج عمليات العام والميزانية العمومية، وتظهر الميزانية العمومية، موجودات ومطلوبات الشركة في نهاية ذلك العام المالي بالمقارنة مع العام المالي السابق. * تقارير مفصلة عن كل قطاع من عمليات الشركة، وقد تلقي هذه التقارير الضوء على أي حلقة ضعيفة في بنيتها الإدارية. * تقرير للمدققين يؤكد فيه أن الأرقام والبيانات الواردة ضمن التقرير السنوي، خضعت للتدقيق من قبل مدققين خارجيين، وما إذا كانت تعكس صورة صحيحة وعادلة للأوضاع المالية للشركة.
دليل الاكتتاب	دليل الاكتتاب يضم وصفا مفصلا للصندوق الاستثماري أو الشركة، وفي حالة الصندوق يوضح هذا الدليل أهداف الصندوق وكيفية استثمار أمواله والرسوم والنفقات المرتبطة بإدارته.
المحفظة	لفظ يستخدم لوصف مجموعة أو تشكيلة من الأسهم والسندات.
المدرجة للتداول	لفظ قديم يشير إلى الشركات المدرجة للتداول في الأسواق المالية.
تسييل الموجودات	عندما يقوم مستثمر بتسييل موجوداته من الوحدات في صندوق؛ فإنه يقوم ببيع وحداته، كما يستخدم هذا اللفظ للإشارة إلى التاريخ الذي يتم فيه تسديد القيمة الرسمية للسند.
العمولة	هي رسم البيع المبدئي الذي يضاف إلى سعر وحدات الصندوق أو يخصم من قيمة الاستثمار، وتسمى: الصناديق التي لا تفرض رسم بيع مبدئي.
صافي الموجودات	إجمالي موجودات الصندوق أو الشركة. مخصوما منه إجمالي مطلوبات نفس الصندوق أو الشركة.
وكيل اسمي	يكون في العادة شركة، غير أن اللفظ يمكن أن يشير أيضا إلى شخص، ويمكن استخدام الوكيل الاسمي لحفظ أسهم نيابة عن طرف ثالث، بدون أن تكون هناك حاجة لأن يكشف الطرف الثالث عن هويته. وتستخدم الوكالات الاسمية للحسابات في الغالب، عندما تتم إدارة عدد كبير من حسابات العملاء.
سعر العرض	هو السعر الذي يستطيع به المستثمر شراء أسهم أو وحدات في صندوق ما. وفي حالة الصندوق الاستثماري الذي يتضمن رسم بيع فإن هذا السعر يمثل صافي قيمة الموجودات، بالإضافة إلى رسم البيع، وفي حالة الصناديق التي لا تتضمن رسم بيع. فإنه يعادل صافي قيمة الموجودات.
العلاوة	هي الفارق بين السعر الذي يباع فيه السند وقيمته السوقية.
إعادة التوازن	نصف عملية شراء أو بيع الاستثمارات التي تجري بهدف إعادة نسب مكونات المحفظة الاستثمارية إلى النسب المستهدفة لتوزيع الموجودات من الأسهم، والسندات والأدوات المالية قصيرة الأجل.
	وتتيح هذه العملية تصحيح الانكشاف الزائد لفئة ما من الموجودات، كنتيجة لارتفاع أسعارها السوقية، وبالتالي التحكم في المخاطر الإجمالية للمحفظة.

خطة توفير منتظمة	يعرض معظم مديري الاستثمار خطط توفير منتظمة أو شهرية للاستثمار في صناديقهم، وتكون الرسوم التي يتم تقاضيها في هذه الحالة مساوية بشكل عام لتلك التي يتم تقاضيها عن استثمار مبلغ دفعة واحدة، وتعد خطط التوفير المنتظمة وسيلة سهلة للمستثمر للبدء في تملك وحدات في صناديق استثمارية، بدون الحاجة إلى جمع مبلغ كبير لدفعة مرة واحدة للبدء في الاستثمار.
إعادة الاستثمار	عندما يقوم الصندوق بتوزيع أرباح على حملة الوحدات به يمكن للمستثمر الحصول على هذه التوزيعات، أو إعادة استثمارها في الصندوق لشراء المزيد من الوحدات.
التراجع	يصف هذا اللفظ الهبوط الذي يحدث في سعر سهمه أو في سوق الأوراق المالية بشكل عام. وهو ينطبق عادة على الهبوط الهادئ وليس الانخفاض الحاد.
عائد تسييل الموجودات	العائد الذي يتسلمه المستثمر عندما يحتفظ بسند ما حتى حلول أجله، وقد يكون هذا العائد مختلفا عن العائد الحالي، فعلى سبيل المثال إذا تم شراء السند بسعر يقل عن قيمته الاسمية، وتم الاحتفاظ به حتى حلول أجله؛ فإن عائد تسييل الموجودات سيشمل أيضا عائدا رأسماليا.
إعادة التوزيع	عمليات نقل تكتيكية في محفظة استثمارية تغير بشكل مؤقت من نسب الأسهم والسندات والسيولة النقدية أو فئات الموجودات الأخرى ضمن المحفظة، وتستهدف عمليات إعادة التوزيع الاستفادة من التطورات الجارية في الأسواق.
إعادة التوازن	تصف عملية شراء أو بيع الاستثمارات التي تجري بهدف إعادة نسب مكونات المحفظة الاستثمارية إلى النسب المستهدفة لتوزيع الموجودات من الأسهم والسندات والأدوات المالية قصيرة الأجل. وتتيح هذه العملية تصحيح الانكشاف الزائد لفئة ما من الموجودات، كنتيجة لارتفاع أسعارها السوقية؛ وبالتالي التحكم في المخاطر الإجمالية للمحفظة.
مدى تحمل المخاطر	يصف تعبير "مدى تحمل المخاطر" حجم التقلبات السعرية التي يرغب المستثمر في تقبلها. وهو يمثل معيارا هاما للتقييم عند اختيار التشكيلة المناسبة من الأسهم والسندات، والأدوات المالية قصيرة الأجل للمستثمر.
الاستثمارات قصيرة الأجل	تمثل استثمارات يقل أجلها عن ثلاث سنوات، وتشمل أدوات مالية، وسندات قصيرة الأجل. وتتيح الأدوات المالية قصيرة الأجل تحقيق فوائد، كما أن تقلب أسعارها يظل محدودا. ورغم ذلك فإنها توفر أقل قدر من العائدات على المدى الطويل. يتكون كل صندوق استثماري من نوع واحد على الأقل من أنواع هذه الأصول (فعلى سبيل المثال يمكن أن تضم موجودات صناديق النمو والدخل مزيجا من الأسهم والسندات).
مؤشر "إم إس سي آي"	"إم إس سي آي" هي اختصار لـــ"مورغان ستانلي كابيتال إنترناشيونال" لأسواق أوربا وأستراليا والشرق الأقصى، ويقيس مؤشر "إم إس سي آي" أداء ١٠٠٠سهم. ويتم احتساب قيمة المؤشر بطريقتين مختلفتين: طبقا للقيمة الرأسمالية وطبقا للناتج المحلي الإجمالي.
الصندوق الاستثماري	يتم فيه تجميع أموال مستثمرين متعددين، واستثمارها لتحقيق هدف محدد. ويتولى استثمار الأموال مدير استثماري محترف، وتخضع الصناديق الاستثمارية عادة لقوانين الشركات والتشريعات الخاصة بالاستثمارات. الرجاء مراجعة بندي الصندوق والوحدة الاستثمارية.
مؤشرناسداك المجمع	مؤشر لنظام السوق الوطني يشمل أكثر من ٥٠٠٠ سهم يتم تبادلها عبر المنصات فقط وليس من خلال البورصة.
التقلبات السعرية	يصف هذا اللفظ عمليات الصعود والهبوط في سعر الاستثمار بشكل عام. وكلما كان حجم هذا الارتفاع والانخفاض كبيرا، ويحدث بصورة دائمة، كان الاستثمار عرضة للتقلب.
مقاييس التقلبات	تستهدف مقاييس التقلبات المقارنة بين تذبذب سعر الوحدة في المحفظة الاستثمارية أو عائداتها الإجمالية، مع تلك السائدة في سوق مالية ذي علاقة، ممثلة في مؤشر رئيسي في هذه السوق، وتعمد مقاييس التقلبات على الأداء التاريخي، ولهذا فإنها لا تستخدم في قياس أداء الصناديق التي لم يمض على تأسيسها أكثر من سنتين.
الكفالات	تمنح الكفالات حامليها الحق في شراء أسهم سعر محدد يسمى "سعر ممارسة حق الشراء" قبل موعد محدد، دون أن يترتب عليهم أي التزام بالشراء.
التماسك	لفظ يصف التحركات في سعر سهم أو سوق الأسهم بشكل عام، وينطبق هذا الوصف عندما يستمر التداول عند مستوى أو سعر ثابت محدد؛ فعلى سبيل المثال إذا ارتفع سعر شركة من ٠,٩٠ دولار إلى ١,١٠ دولار ثم انخفض، واستقر بعد ذلك حول مستوى ١,٠٠ دولار فإنه يوصف بكونه سجلّ تماسكًا.

إشعار التعاقد	يشبه إشعار التعاقد الإيصال الذي يتسلمه المشتري من المتجر. فكلما قمت بتعامل ما في صندوق استثماري أو في الأسهم، سواء كنت بائعا أو مشتريا أو تجري عملية تبديل.. فسيتم إصدار إشعار تعاقد لك. وسيتضمن هذا الإشعار كافة التفاصيل المتعلقة بالمعاملة. على سبيل المثال يتضمن الإشعار الخاص بشراء وحدات في صندوق استثماري تاريخ المعاملة، واسم الصندوق، وقيمة المبلغ الذي استثمرته أي رسوم تم وضع تفاصيلها، وصل بعدد الوحدات التي أصبحت تمتلكها في الصندوق.
مؤشر داو جونز	يتكون هذا المؤشر –على سبيل المثال– من ثلاثين شركة رئيسية، ويحتسب باستخدام المتوسط المتحرك لأسعار أهم هذه الشركات، وبالتالي عندما يهبط مؤشر داو جونز بمستوى ٣٠ نقطة مثلا؛ فهذا يعني أن متوسط أسعار أسهم الثلاثين شركة قد انخفضت ٣٠ نقطة. إن هذا المؤشر يعتبر دليلا على الوضع العام للسوق، ويمكن أن يكون مفيدا عند استخدامه كمقياس لتقييم أداء أي سهم.
النقطة	هي مقدار التغير بوحدة واحدة في سعر السهم صعودا وهبوطا.

الفصل الأول : ماهية التقارير المالية والمستفيدون منها

ما الفرق بين التقارير المالية والقوائم المالية؟

- القوائم المالية جزء لا يتجزأ من التقارير المالية .

- تعتبر القوائم المالية عصب التقارير المالية .

- التقارير المالية أعم من القوائم المالية فهي تشمل التقارير المالية ومعلومات أخرى مالية وغير مالية مثل المعلومات عن النشاط التسويقي والإنتاجي للمنشأة وتقرير مجلس الإدارة وتقرير المراجع الخارجي ...الخ .

- مسئولية المراجع فقط عن القوائم المالية والملاحظات المرفقة بها. -

محتويات التقارير المالية:

- القوائم المالية .

- تقرير المراجع .

- تقرير مجلس الإدارة .

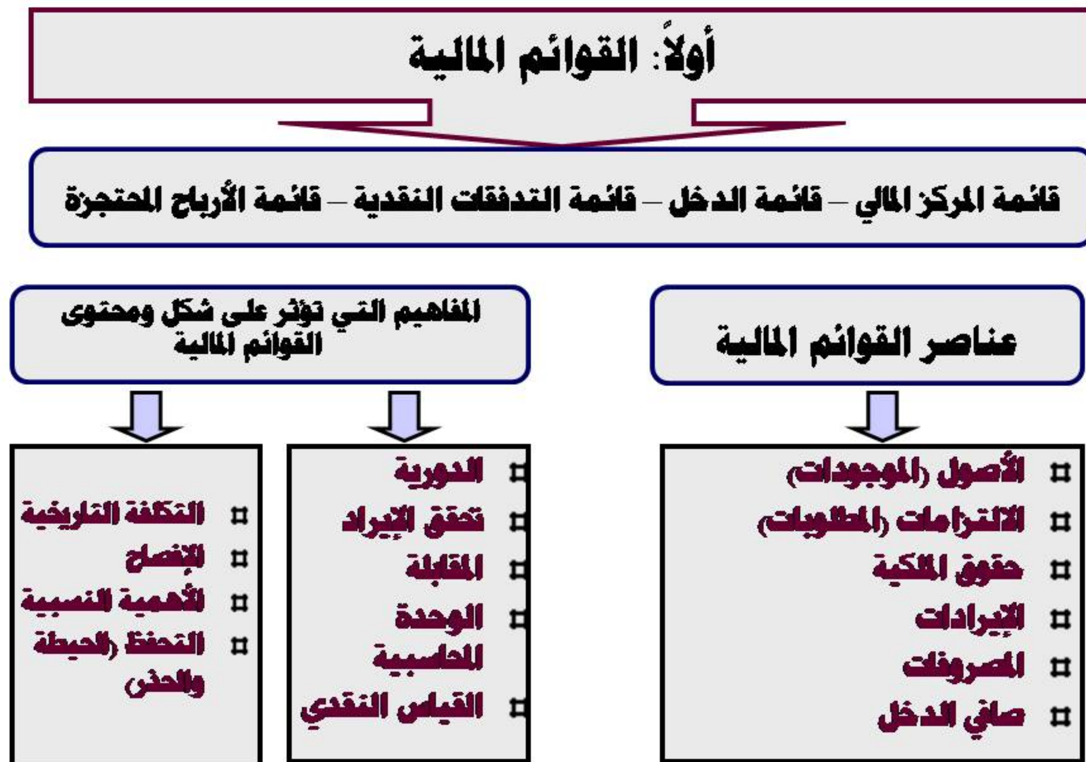
- تقرير الإدارة التنفيزية.

الهدف من التقارير المالية :

- اظهار نتيجة نشاط المنشأة والمركز المالي والتغيرات في المركز المالي بكل عدالة ووضوح في ضوء المبادئ المحاسبية المقبولة .

- إمداد المستفيدين بمعلومات موثوق بها عن نشاط المنشأة ومركزها المالي .

أولا : القوائم المالية



كيف تقرا القوائم المالية (عند التفكير في الاستثمار) :

عند التفكير بالاستثمار في شركة ما أو مراقبة سهم استثمرت فيه سلفا فإن القوائم المالية السنوية للشركة,

والربع السنوي تعد مكانا جيدا لبداية البحث, فكلما يتفقد الفرد دفتر صكوكه الخاص للموازنة بين دخله ونفقاته, فان الشركات بشكل عام تقوم بتسجيل ومراقبة دخلها وحصر جميع التزاماتها , ليس هذا فحسب بل أنها مطالبة بنشر هذه القوائم على شكل تقارير مالية ربع سنوية .

في نهاية كل ربع مالي (ثلاث أشهر) تلتزم الشركة المساهمة بموجب نظام سوق الأوراق المالية بنشر قوائمها المالية للجمهور , وتبدو القوائم المالية لأول وهلة كما لو كانت مجموعة صفوف وأرقام مركبة , إلا أن باستطاعة المستثمر تفسير , وتحليل هذه الأرقام ليصل إلى نتائج مهمة فيما يتعلق بأداء الشركة الحالي .

خلاصة القول إن القوائم المالية الربع سنوية تساعد المستثمر على تقدير النمو المتوقع والقيمة السوقية

للشركة إضافة إلى التعرف على نقاط قوة الشركة ومكامن الضعف فيها .

كيف يمكن للمستثمر قراءه القوائم المالية :

تعطي القوائم المالية الربع سنوية مثالا جديا للمعلومات الجزئية المفصلة التي تعكس أداء الشركة المعلنة لتلك القوائم, علما بان القوائم المالية يمكن أن تعكس الاتجاه العام وبشكل موسع لقطاع الشركة عند ضم ذلك مع قوائم الشركات الأخرى في القطاع نفسه وعليه : فان اطلاع المستثمر على القوائم المالية ربع السنوية يمنحه معلومات مفيدة تساعده على تقييم أداء الشركة لثلاثة أشهر قادمة ومقارنتها مع مثيلاتها ذات النشاط المشابه.

وتقسم القوائم المالية ربع السنوية عادة إلى الأجزاء التالية:

1. **قائمة المركز المالي .**
2. **قائمة الدخل .**
3. **قائمة التدفقات النقدية .**
4. **قائمة التغير في المركز المالي .**

ويلي عادة التفاصيل في الأجزاء الأربعة السابقة جزء يتعلق بإيضاح على القوائم المالية,

إضافة إلى تقرير المرجع الخارجي , ويوضح كل جزء من الأجزاء الأربعة جانبا من أداء الشركة الحالي.

ولان الأجزاء الثلاثة الأولى يتكرر إيرادها في تقارير جميع الشركات لمساهمة ويأخذ عرضها نمطا وضاحا لذا سيتم التركيز عليها بالشرح والتبسيط .

((قد تبدو عبارة قراءة القوائم المالية ربع السنوية مبهمة إلى حد ما ذلك لأنها تحوي الكثير من الأرقام والقليل من الكلمات لكن معرفة ما تشير إليه هذه الأرقام بقراءتها وتحليلها يمكن المستثمرين من الوصول إلي نتائج غاية في الأهمية))) .

قائمة المركز المالي :

تكون قائمة المركز المالي في العادة ضمن الجزء الأول في القوائم المالية ربع السنوية والسنوية , وهي تمثل صورة مفصلة للوضع المالي للشركة عند نشرها , وتشمل قائمة المركز المالي على أصول الشركة (موجوداتها) وخصومها (مطلوباتها) وحقوق مساهميها , مما يعطي فكرة واضحة عن قيمتها الدفترية , وغني عن القول انه ليس مؤشرا جيدا أن تفوق خصوم الشركة على أصولها لان ذلك يعني تحقيقها لخسارة رأسمالها وقد تقود إلي العجز عن الاستثمار في مزاولة نشاطها وربما إفلاسها .

ليس هذا فقط هو ما يمكن أن توضحه قائمة المركز المالي للشركة : إذ قد تشير أيضا إلي مدى توافر الأصول لديها بالقدر الكافي الذي يعينها على تنمية نشاطها ,من خلال الاستحواذ على شركة أخرى أو تطوير منتج جديد أو اللجوء للاقتراض للمحافظة على أنشطتها التشغيلية , كما تمكن قراءة المستثمر لقائمة المركز المالي من معرفة وجود مخزون إضافي زائد عن حاجة السوق , بسبب عدم تقدير الإدارة الدقيق للطلب التوقع على منتجاتها , والذي يمكن أن يكون مؤشرا قويا على سوء إدارة الشركة لأصولها .

ورغم أن الأرقام التي تظهر في قوائم المركز المالي للشركات تتفاوت بشكل كبير , إلا إن الإطار العام لقوائم المركز المالي يبقى موحدا لكل الشركات , وهذا يعني انه بالإمكان مقارنة أداء شركتين في قطاعين مختلفين تقومان بنشاطات تجارية مختلفة تمام , ويمكن تلخيص العناصر الثلاثة التي يكون في مجملها قائمة المركز المالي لشركة ما على النحو الأتي :

- أصول الشركة (موجوداتها) .

- خصوم الشركة (مطلوباتها) .

- حقوق المساهمين .

الاصول: يمكن للشركة أن تمتلك أصولا , تمام كما يمتلك الفرد أصولا ذات قيمة , كالعقار مثلا أو المجوهرات , غير أن الاختلاف بين أصول الفرد وأصول الشركة , هو التزام الشركة المساهمة بإشهار ما تملكه للجمهور .

ويمكن للشركة أن تمتلك أصولا ملموسة : كالحاسبات الآلية والمعدات والمال والعقار , كما تمتلك أصولا غير ملموسة : كالعلامات التجارية أو براءات الاختراع , وبشكل عام تصنف أصول الشركة بناء على القدرة على تحويلها إلي سيولة نقدية إلى نوعين:

1- أصول متداولة : وهي النقد والممتلكات التي تحوزها الشركة ويمكن تحويلها بسهولة إلي نقد خلال عام واحد , وهي مؤشر مهم لوضع الشركة المالي لأنها تستخدم لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل لعمليات الشركة التشغيلية , وإذا كانت الشركة تعاني من تدني في صافي أصولها المتداولة , فهذا يعني أنها بحاجة إلي الحصول على مصادر تمويل أخرى لتمويل أنشطتها , ومن إحدى الحلول للقيام بذلك إصدار الشركة لأسهم إضافية , ويمكن القول بشكل عام أن زيادة صافي الأصول المتداولة للشركة يعني زيادة فرص الشركة في الحفاظ على نمو أنشطتها ومن أهم الأصول المتداول للشركة: النقد/ الاستثمارات قصيرة الأجل/ مبيعات مستحقة الدفع/ المخزون.

2- أصول غير متداولة : وهي الأصول التي تحوزها الشركة وتحتاج إلي وقت يزيد على العام لتحويلها إلى نقد , أو هي الأصول التي تحوزها الشركة ولا تخطط لتحويلها إلى نقد خلال العام المقبل , وتندرج الأصول الثابتة للشركة كالأراضي والمباني والمعدات ونحوها تحت نطاق الأصول غير المتداولة , وتعتد أهمية حجم أصول الشركة غير المتداولة على نوعية القطاع التابعة له , فعلى سبيل المثال لا تحتاج شركات القطاع المصرفي بشكل عام إلى أصول غير متداولة (ثابتة) مقارنة بما تحتاجه شركة في قطاع صناعي .

الخصوم :

لدى كل شركة – حتى الرابحة منها – ديون وفي قائمة المركز المالي يشار للديون بالخصوم أو الالتزامات,

ويعتمد نجاح إدارة الشركة بشكل كبير على مقدرتها في إدارة خصومها أو ديونها المتنوعة التي تعد جزءا من طبيعة نشاطها ومن أمثلة الخصوم ما يلي :

- ديون الموردين

- مصاريف مستحقة الدفع

- القروض طويلة الأجل

وتنقسم خصوم الشركة في قائمة المركز المالي إلي قسمين هما :

1/ الخصوم المتداولة: هي التزامات التي على الشركة إن تدفعها في فترة لا تتجاوز سنة واحدة , وتلجا الشركة غالبا إلي تسييل بعض أصولها المتداولة لتغطية تلك الالتزامات

ومن أهم أنواع الخصوم المتداولة

- **ديون الموردين التجاريين**
- **مستحقات المساهمين من الإرباح غير الموزعة**
- **أقساط ديون طويلة الأجل مستحقة الدفع**

2/ الخصوم طويلة الأجل : هي الالتزامات التي لا تتقيد الشركة بدفعها خلال عام واحد على الأقل , ومن أمثلتها التزامات القروض طويلة الأجل , ورغم أن هذه الديون لا يلزم الوفاء بها خلال السنة المالية المقبلة إلا أنها في نهاية المطاف لا بد من دفعها , لذلك فمن المهم أخذها بعين الاعتبار عند تقييم المستثمر للشركة

حقوق المساهمين :

يرد ذكر حقوق المساهمين في تقرير قائمة المركز المالي للشركة , وتساوي حقوق المساهمين الأموال المستثمرة التي طرحت في شكل أسهم مضافا إليها الإرباح غير الموزعة التي تمثل الأرباح المتبقاة التي تحتفظ بها الشركة وتعيد استثمارها مرة أخرى ولا يتم توزيعها على المساهمين ,

وبشكل مبسط فان حقوق المساهمين تمثل المصدر الأساسي لتمويل أعمال الشركة

وكلما زادت حقوق المساهمين ازداد حجم الأموال التشغيلية الذاتية للشركة .

حقوق المساهمين = إجمالي الأصول - إجمالي الخصوم

قائمة الدخل :

تعد قائمة الدخل أيسر للفهم واقل تعقيدا من قائمة المركز المالي , ومع ذلك فهي أكثر أجزاء القوائم المالية الربع سنوية تحليلا , ويعزى ذلك إلى أنها تفصل مصادر الربحية الشركة بناء على أدائها من بيع المنتجات أو تقديم خدماتها أو عوائد استثماراتها , ولتفسير ذلك فلن قائمة الدخل توضح كمية العوائد الداخلة للشركة من مبيعاتها (الإيرادات) , وكمية الأموال الخارجة منها لتغطية تكاليف هذه المبيعات (المصروفات).

ولا تقتصر قراءة قائمة الدخل على خصم إجمالي المصروفات من الإيرادات , فالشركة بشكل عام لديها أكثر من مصدر للإيرادات وأنواع عديدة ومختلفة من المصروفات , وتوضح الشركة في بيان قائمة الدخل بالتفصيل المصادر المختلفة لإيراداتها ومصروفاتها والتي تعكس صورة واضحة حلو أداء الشركة , ونستعرض فيما يلي أهم النقاط التي توردها قائمة الدخل .

1. **الإيرادات والمبيعات**
2. **المصروفات**

3- إجمالي الربح

4- صافي الربح

5- الربح التشغيلي (الدخل من عمليات التشغيل الرئيسية)

6- المكاسب والخسائر من العمليات غير الرئيسية

7- ربح السهم

ويستطيع المستثمر عند فهمه المقصود بهذه الأرقام وماهية علاقتها مع بعضها , تحديد قوة أداء الشركة من ضعفه , فعلى سبيل المثال فان الشركة المتعثرة – وهي بالتأكيد لا تمثل استثمار جيدا – تعاني من مصروفات متزايدة ومستمرة وإيرادات متناقصة مستمرة مما يقلص إجمالي ربحها وصافي دخلها .

الإيرادات والمصروفات :

كما يحصل الفرد على الربح من خلال عمله أو عوائد استثماراته , فان الشركة كذلك يمكن إن تحصل على الربح من بيع منتجاتها أو خدماتها أو عوائد استثماراتها , ويكون لبعض الشركات مصدر واحد للربح ويمكن أن يمتلك بعض منها أكثر من مصدر , وتعرض قائمة الدخل إيرادات الشركة ومبيعاتها فيمكن من خلال تتبع القائمة معرفة حجم الربح المالي للشركة بكل دقة , كما يمكن معرفة من أي مصادر أعمال الشركة يتحقق الربح .

الإيرادات هي إجمالي الأموال التي تحققها الشركة من نشاطها الرئيسي المشتمل على بيعها للسلع والخدمات التي تقوم بإنتاجها

إجمالي الأرباح والخسائر : لو استطاعت أي شركة الوصول إلي طريقة لتطوير وتصنيع منتجات وتقديم خدمات دون أن تتحمل أي مصاريف فستكون بذلك أثرى شركة في العالم , لكن الواقع يثبت أن إنفاق المال لا بد منه لكسب أموال أكثر , وللوصول إلي احتساب إجمالي إرباح الشركة أو (إجمالي خسائرها) لا بد من خصم مصاريفها المباشرة من إيراداتها .

الربح التشغيلي : لا تعد تكاليف الإنتاج تكاليف الوحيدة التي يجب على الشركة أن تلتزم بدفعها لتنجح , إذ يجب بعد إنتاج المنتج أن يسوق ويتم بيعه , وهذه الأعمال بالطبع تنطوي على مصاريف وتكاليف أخرى , فبالإضافة إلى مصاريف التسويق والإعلان فالشركة ملزمة بدفع رواتب موظفيها وتجهيزات مكاتبها علاوة على دفع نفقاتها الإدارية , ويمكن الوصول إلى ربح الشركة التشغيلي (أو خسارتها التشغيلية) من خلال خصم كل التكاليف التشغيلية المشار إليها من إجمالي الأرباح

صافي الربح : بالإضافة إلى النفقات التشغيلية فان على الشركة دفع مصاريف أخرى , وعندما تقوم الشركة بخصم هذه النفقات من الربح التشغيلي وإضافة ما تحصل عليه من إيرادات خارج نشاطها فان ما تبقى يشكل صافي الربح للشركة , ومن الدلالات الواضحة على إن أداء الشركة يسير بشكل جيد , ارتفاع صافي الربح من ربع لآخر .

قائمة التدفق النقدي :

تعد قائمة التدفق النقدي من أهم القوائم المالية لأي شركة مساهمة , حيث توضح بالتفصيل حجم التدفقات النقدية الداخلة إلى الشركة والخارجة منها خلال الثلاثة أشهر الماضية , وتفصل مصادر الأموال النقدية ومشابهها وسبل إنفاقها على بنود التشغيل والاستثمار والتمويل , وتقدم قائمة التدفق النقدي بشكل أوضح تفاصيل دقيقة حول مصادر النقد المتوفرة للشركة وطبيعة استخدامها , علاوة على ذكر إيضاحات عن أرصدة الشركة من النقد أو الأصول القابلة للتحويل السريع إلى نقد من بداية الربع المالي إلى نهايته.

لكن ما لذي يجعل التدفقات النقدية مهمة لهذه الدرجة ؟

هو أن الشركة لا يمكن لها النجاح دون توافر السيولة أو الأصول المماثلة للنقد وذلك لدفع نفقاتها التشغيلية ومستحقات الديون ومانحو ذلك فبدون توافر النقد لا يمكن للشركة تمويل استثماراتها لتنمية نشاطها .)))

محتويات قائمة التدفق النقدي :

تتمتع الشركة عادة بمصادر عديدة للنقد والأصول المماثلة للنقد التي يمكن أن تظهر في قائمة تدفقاتها النقدية, والتي تعد زيادتها دلالة على متانة وضع الشركة المالي وتقسم الشركة غالبا قوائم تدفقاتها النقدية إلى الفئات التالية :

- صافي النقد من الأنشطة التشغيلية : ويوضح حجم التدفقات النقدية من أو المستخدمة في أنشطة الشركة التشغيلية.
- صافي النقد من الأنشطة الاستثمارية : ويوضح حجم التدفقات النقدية للشركة من او المستخدمة في استثماراتها .
- صافي النقد من الأنشطة التمويلية : ويوضح حجم التدفقات النقدية للشركة من بيعها لأسهمها أو إصدارها لأدوات دين أو سدادها لقروض أو التزامات تمويلية .

وتمثل التفاصيل الواردة ضمن الفئات الثلاث المشار إليها مصادر النقد والأصول القابلة للتحويل السريع إلى النقد , التي تحققت للشركة إضافة إلى تفاصيل بخصوص استخدامات هذا النقد , وإذا لم تقم الشركة بإنفاق نقدها فسيظهر المتبقي منه في بند صافي التدفقات النقدية وهو يعادل تماما رصيد النقد وما يماثله في قائمة المركز المالي في نهاية فترة الربع المالي .

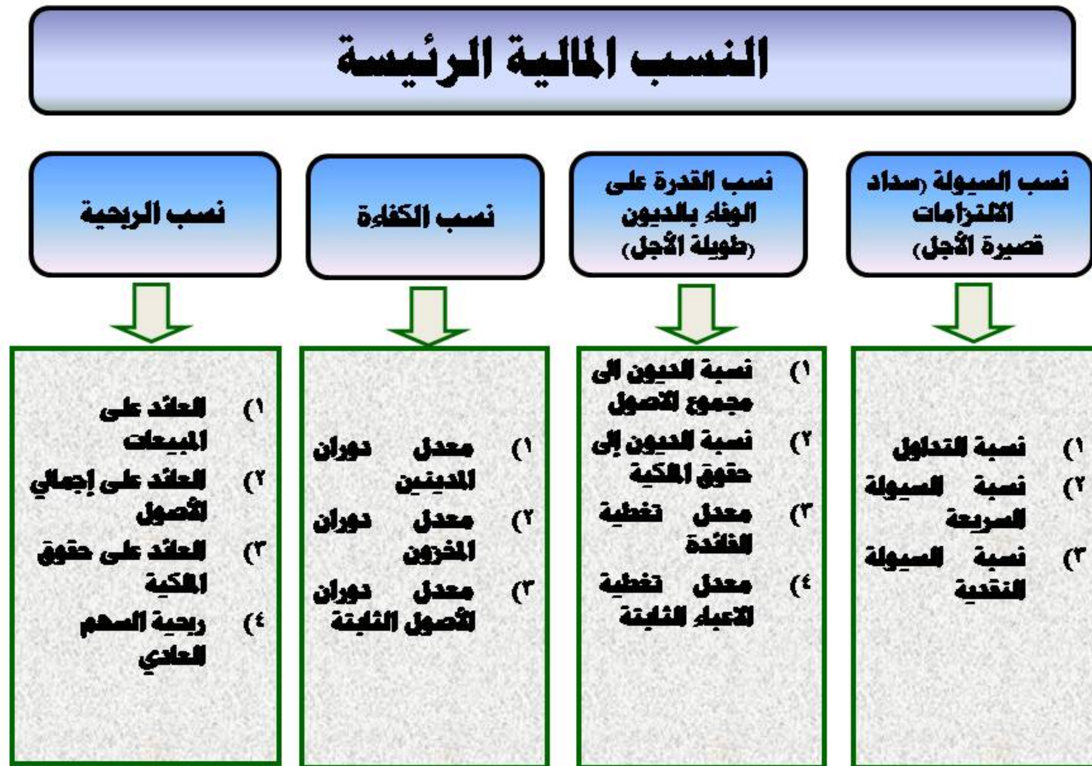
ولان قائمة التدفقات النقدية نتاج للتغيرات النقدية التي تطرأ في معظم بنود قائمتي الدخل والمركز المالي للشركة , لذا تبرر قائمة التدفقات النقدية كافة التغيرات على هذه البنود التي منها على سبيل المثال التغييرات في

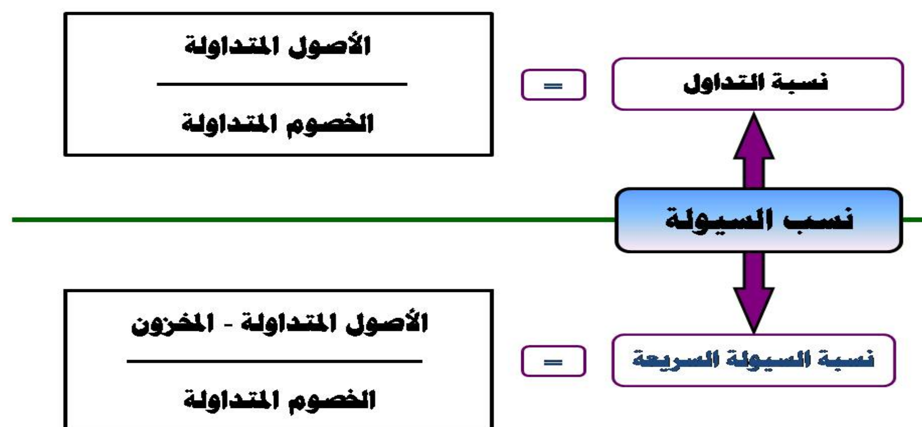
- الاستثمارات قصيرة الأجل
- الديون طويلة الأجل .
- الأرباح الموزعة.
- الحسابات المدينة .
- المخزون .
- الأصول العينية .

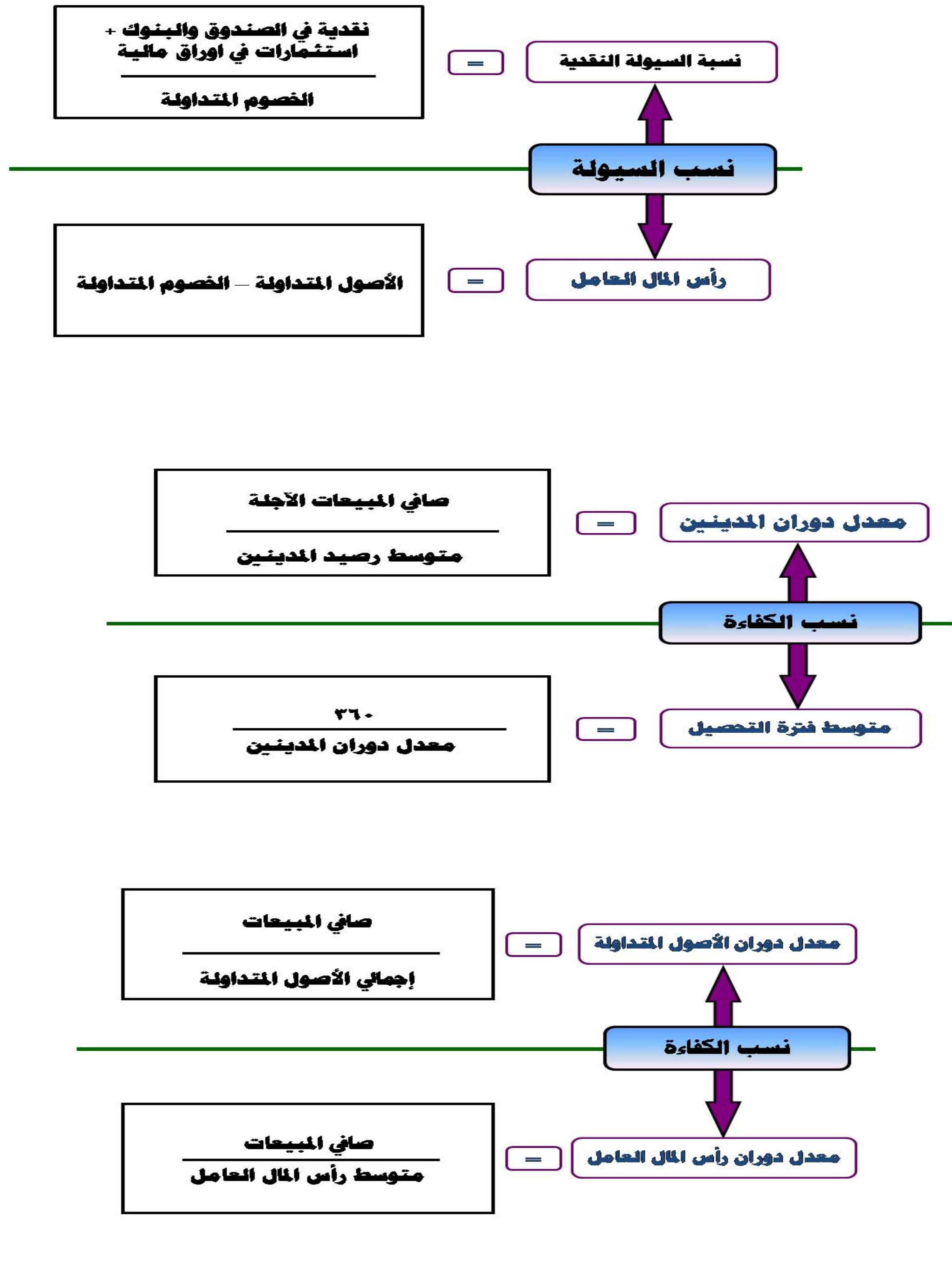
ما لذي يجب البحث عنه في قائمة التدفقات النقدية ؟

أن أهم ثلاثة أمور يجب البحث عنها ضمن قائمة التدفقات النقدية هي أن تكون هذه التدفقات موجبة وكبيرة ومتزايدة مع الزمن , وبغض النظر عن مستوى التدفق النقدي المتحقق للشركة فمن المفترض التدقيق في الفئات الثلاث الواردة بقائمة التدفق النقدي , وهي الأنشطة (التشغيلية, الاستثمارية, والتمويلية) وان يحاول المستثمر معرفة الأنشطة التي تدر على الشركة اكبر كمية من التدفقات النقدية والكيفية التي تتم بها توظيف هذه التدفقات , وبهذه الطريقة يمكن الحكم على أداء الشركة المستقبلي , فغالبا تكون الشركة التي تحتفظ باحتياطي كبير من النقد المهيأ لسداد التزاماتها وتوزيع إرباحها وان تتجاوز المشاكل المالية الطارئة دون اللجوء إلى الاقتراض أو بيع أصولها

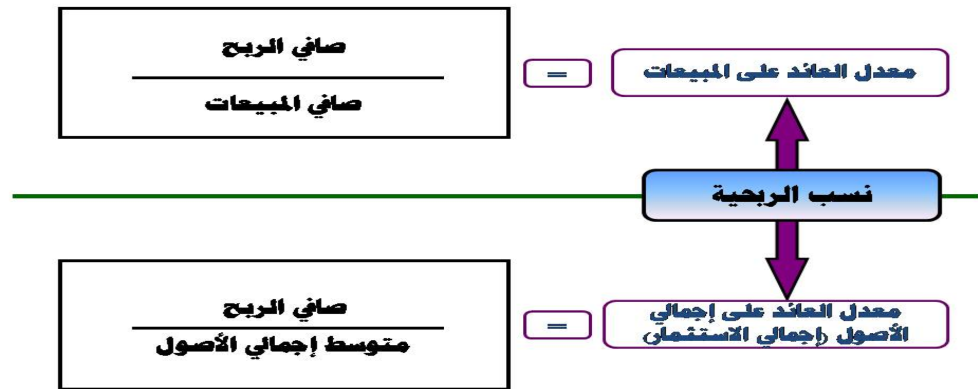
النسب المالية الشائعة الاستخدام:

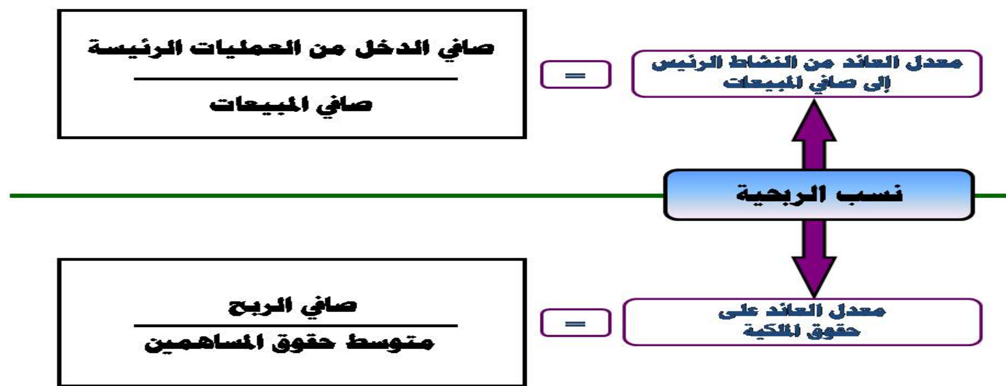




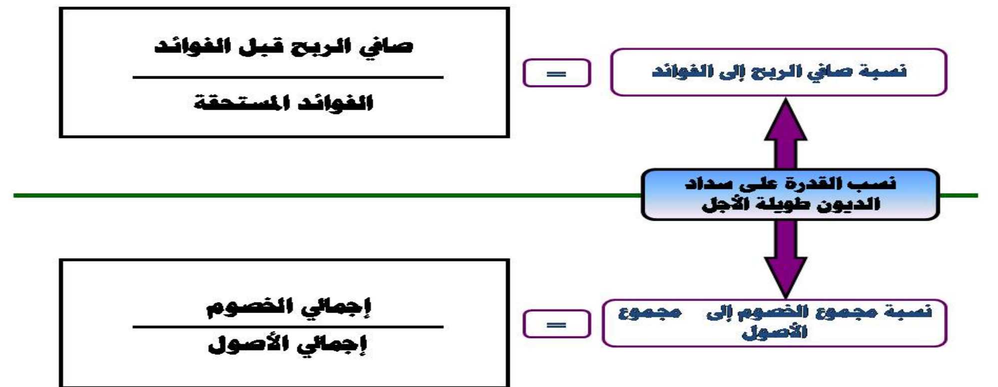


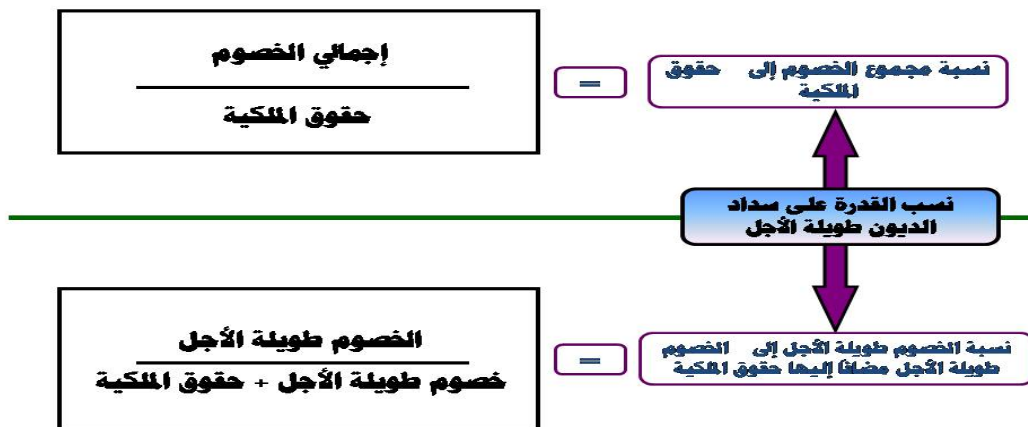
نسبة السيولة النقدية
=
نقدية في الصندوق والبنوك + استثمارات في اوراق مالية
الخصوم المتداولة
نسب السيولة
رأس المال العامل
=
الأصول المتداولة – الخصوم المتداولة
معدل دوران المدينين
=
صافي المبيعات الآجلة
متوسط رصيد المدينين
نسب الكفاءة
متوسط فترة التحصيل
=
٣٦٠
معدل دوران المدينين
معدل دوران الأصول المتداولة
=
صافي المبيعات
إجمالي الأصول المتداولة
نسب الكفاءة
معدل دوران رأس المال العامل
=
صافي المبيعات
متوسط رأس المال العامل


صافي الربح
صافي المبيعات
=
معدل العائد على المبيعات
نسب الربحية
صافي الربح
متوسط إجمالي الأصول
=
معدل العائد على إجمالي الأصول (إجمالي الاستثمار)


صافي الدخل من العمليات الرئيسة
صافي المبيعات
=
معدل العائد من النشاط الرئيس إلى صافي المبيعات
نسب الربحية
صافي الربح
متوسط حقوق المساهمين
=
معدل العائد على حقوق الملكية


نسب الربحية
صافي الربح – توزيعات الأسهم الممتازة
المتوسط المرجح لعدد الاسهم العادية
=
ربحية السهم العادي


صافي الربح قبل الفوائد
الفوائد المستحقة
=
نسبة صافي الربح إلى الفوائد
نسب القدرة على سداد الديون طويلة الأجل
إجمالي الخصوم
إجمالي الأصول
=
نسبة مجموع الخصوم إلى مجموع الأصول


إجمالي الخصوم
حقوق الملكية
=
نسبة مجموع الخصوم إلى حقوق الملكية
نسب القدرة على سداد الديون طويلة الأجل
الخصوم طويلة الأجل
خصوم طويلة الأجل + حقوق الملكية
=
نسبة الخصوم طويلة الأجل إلى الخصوم طويلة الأجل مضافا إليها حقوق الملكية

ثانياً: تقرير مراقب الحسابات

يتضمن نتيجة الفحص للقوائم المالية من حيث مدى دقة المعلومات التي تحتويها ومدى تمثيلها بصدق وعدالة للمركز المالي للمشروع ونتيجة نشاطه.

ثالثاً: تقرير مجلس الإدارة

يتضمن معلومات عامة عن المنشأة وأهدافها ومركزها المالي والتسويقي، ومعلومات عن الإنتاج ودرجة نمو المبيعات والأرباح والعوامل المؤثرة في نشاط المنشأة مستقبلاً.

ولا تخضع المعلومات الواردة فيه لمراجعة مراقب الحسابات.

رابعاً: تقرير الإدارة التنفيذية

يتضمن معلومات أكثر تفصيلاً من تقرير مجلس الإدارة، كالأصول والالتزامات وحقوق الملكية والتغيرات التي حدثت عليها خلال السنة المالية، ومعلومات عن العقود الجديدة وسياسة توزيع الأرباح والعاملين والخدمات المقدمة لهم.

إلزامي في بعض الدول كبريطانيا

المستفيدون من التقارير المالية :

المستفيدون من التقارير المالية

- **إدارة المنشأة**
- **ملاك المنشأة والمستثمرون المحتملون**
- **دائنو المنشأة والبنوك**
- **الجهات الحكومية**
- **مراكز الدراسات والبحوث**

العوامل المؤثرة على الهدف من التقارير المالية :

المنظمات المهنية

الجهات المشرفة على البورصة

النظام الاقتصادي السائد

التضخم

التدخل الحكومي

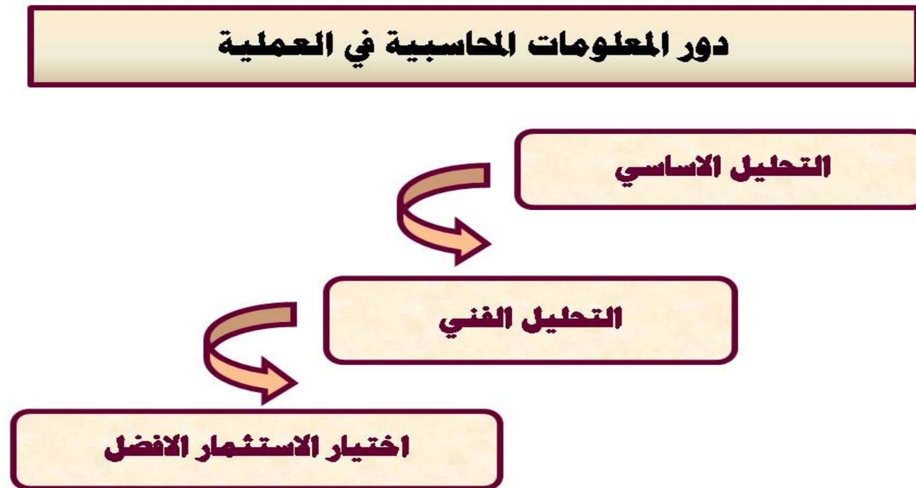
الفصل الثانى : المعلومات المحاسبية ونظريات الاستثمار الحديثة

أولا : التحليل الأساسى



ثانياً : التحليل الفنى





<u>نظرية السوق الكفء والمعلومات المحاسبية:</u>



نظرية محفظة الاوراق المالية والمعلومات المحاسبية

نظرية محفظة الاوراق المالية والمعلومات المحاسبية

تقوم على أساس:

- **نظرية المنفعة في اختيار البدائل الممكنة**
- **نظرية الاحتمالات لتقدير العائد المتوقع من كل قرار استثماري**

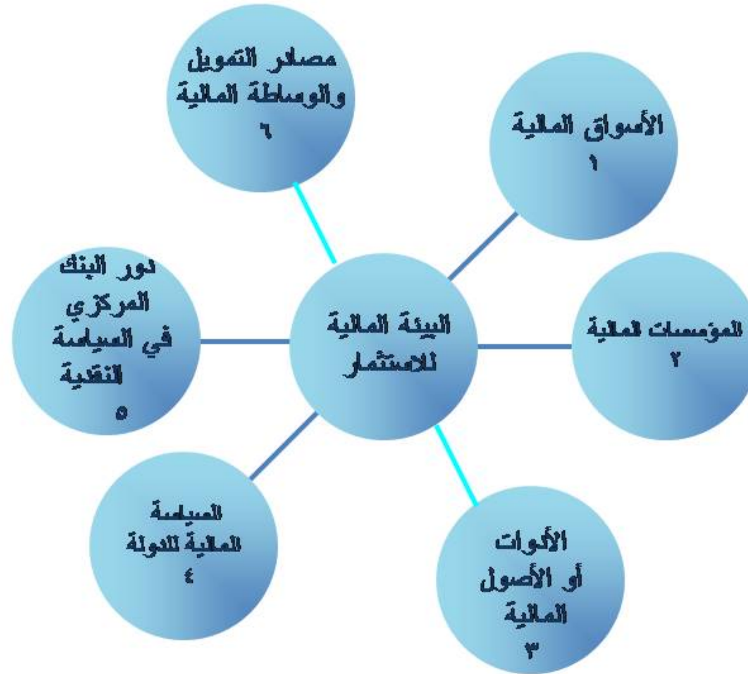
فروض نظرية محفظة الأوراق المالية :

فروض نظرية محفظة الاوراق المالية

- **أخذ العائد المتوقع والخاطرة في الاعتبار**
- **اختيار المحفظة الكفء**
- **توزيع العائد عند مستوى معين من المخاطرة**
- **المخاطرة تتناسب طرديا مع العائد**

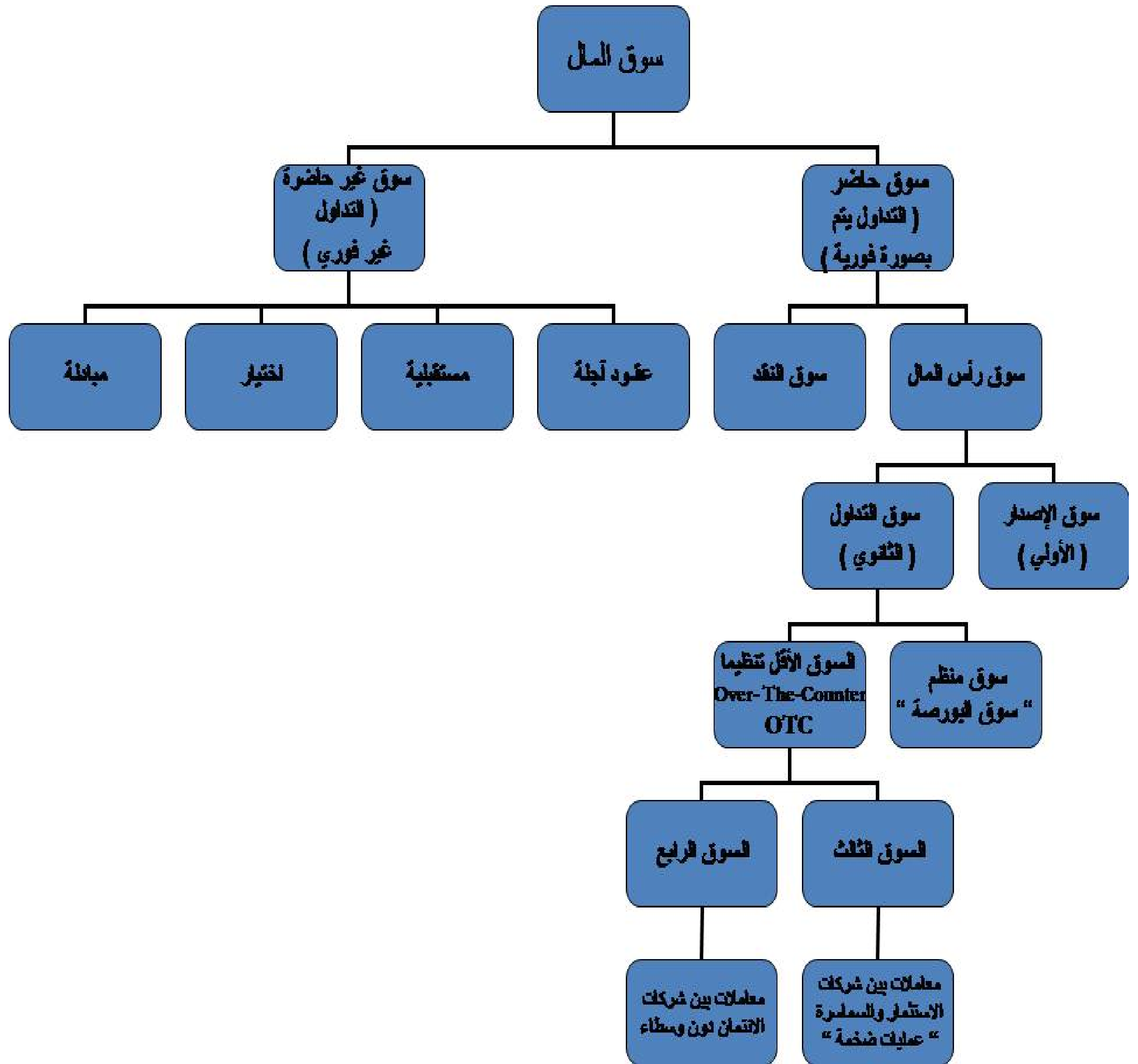
الفصل الثالث : مكونات بيئة الاستثمار والقطاع المالي للاقتصاد

البيئة المالية للاستثمار والقطاع المالي للاقتصاد



سوق المال :

سوق المال هو أم الأسواق وحسب ما هو موضح فيما يلى فإن سوق المال ينقسم إلى أسواق حاضرة (أي يتم فيها بيع وشراء الورقة المالية بصورة فورية وتنتهي المعاملة الخاصة بها في نفس الوقت) ، وأسواق غير حاضرة (أي يتم فيها بيع وشراء الأوراق المالية ولكن بصفة مؤجلة أي تنتهي المعاملة الخاصة بها بعد عدة أشهر في الغالب) والأسواق الحاضرة تنقسم بدورها إلى أسواق النقد وأسواق رأس المال .



1- أسواق النقد

هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل التي يكون عمرها أقل من عام واحد مثل أذونات الخزانة وشهادات الإيداع والأوراق التجارية والقبولات المصرفية وغير ذلك ، وهذه الأسواق تقوم بتوفير السيولة اللازمة لشركات الأعمال وتتيح لها القيام بعمل استثمارات قصيرة الأجل ولا يوجد مكان فعلي لهذه الأسواق حيث تتم المعاملات فيه بين البنوك وشركات التأمين والتمويل وشركات الأعمال من خلال شبكة الانترنت والفاكس والتليفون .

2- أسواق رأس المال وتنقسم إلى

السوق الأولي أي سوق الإصدار وهو السوق الذي يتم فيه إصدار وبيع الأوراق المالية (الأسهم والسندات) لأول مرة وعادة ما يكون ذلك ما بين الشركات المصدرة لهذه الأوراق والبنوك الضامنة للاكتتاب والتي تشتري هذه الأوراق من هذه الشركات وتقوم ببيعها بعد ذلك في السوق الثانوي أي سوق التداول وهو السوق الذي يتم فيه بيع الأوراق المالية للجمهور والمستثمرين وتصبح قابلة للتداول وهذا السوق يمكن أن يكون سوقاً منظماً (شديد التنظيم) ويعرف باسم " سوق البورصة " أو يكون سوقاً أقل تنظيماً ويعرف باسم " Over The Counter "

أما الأسواق غير الحاضرة فتتضمن أساساً أسواق العقود : العقود الآجلة Forward والعقود المستقبلية Futures ، وعقود المبادلة Swaps ، وعقود الاختيار Options .

هناك ثلاثة عوامل مهمة في أسواق البورصة تجعل من هذه الأسواق أو الأوراق المالية التي تتداول فيها عالية السيولة وتحافظ أيضاً على آلية العرض والطلب فيها :-

1- عمق السوق : -

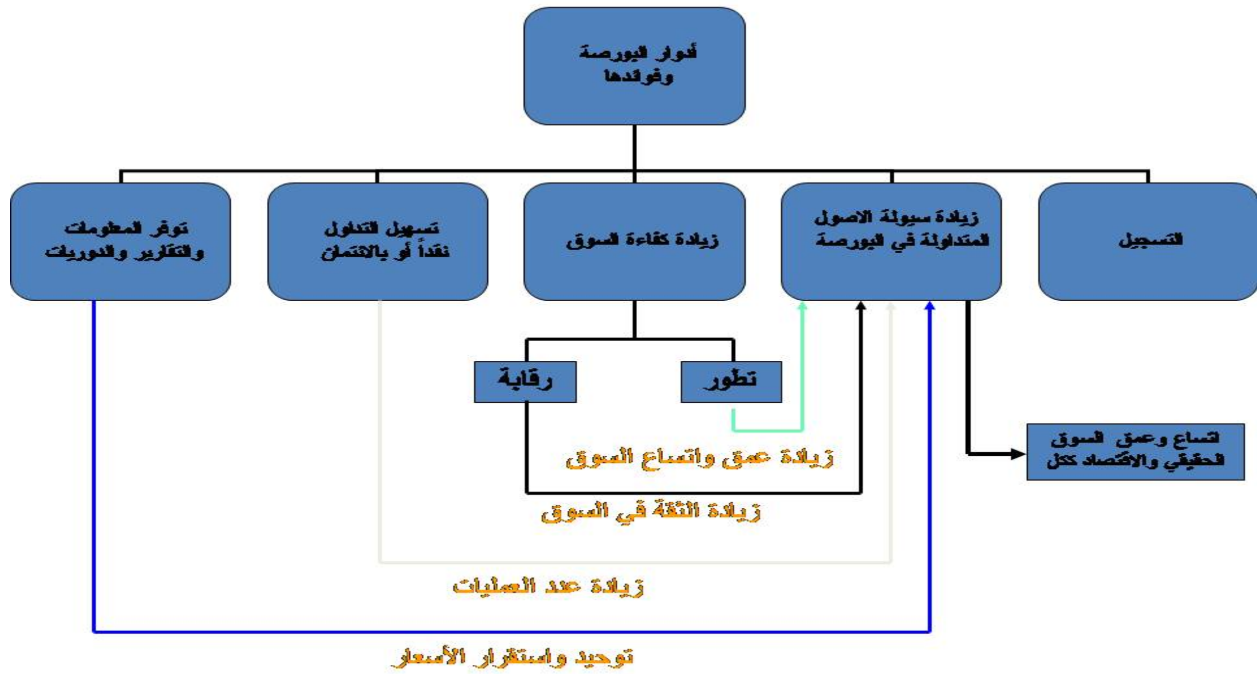
أن هناك استمرارية وعدم توقف لأوامر البيع والشراء بحيث يوجد توازن مستمر بين العرض والطلب على الأوراق المالية المتداولة وإذا لم يحدث ذلك فيقال عنه أنه سوق ضحل Shallow Market .

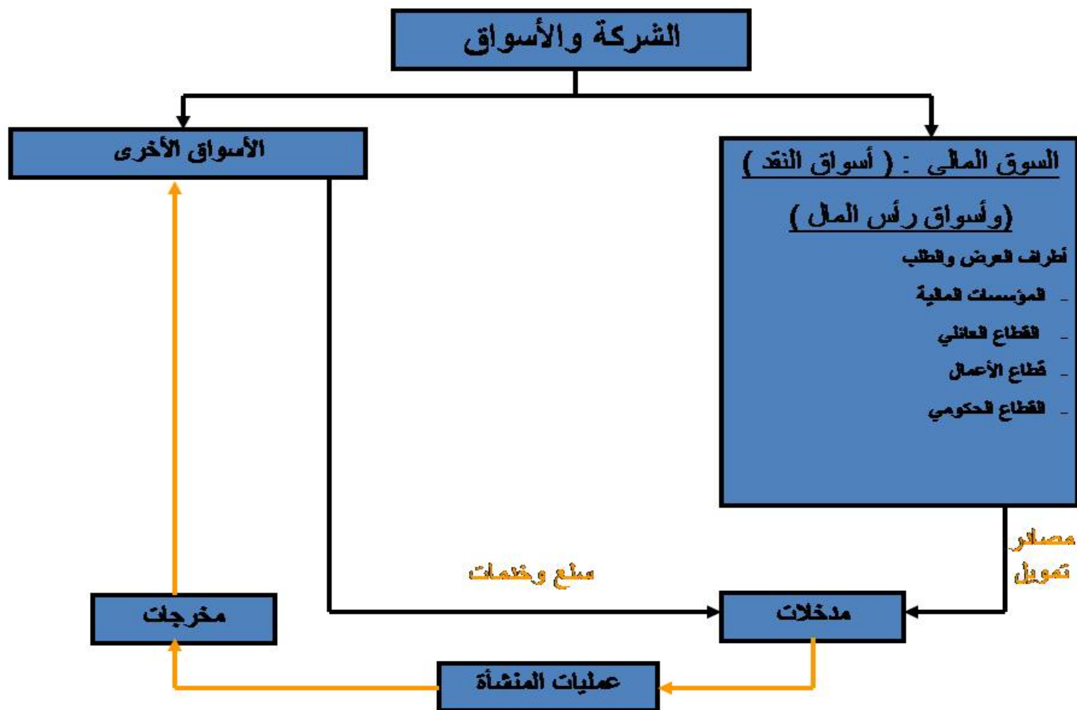
2- اتساع السوق : -

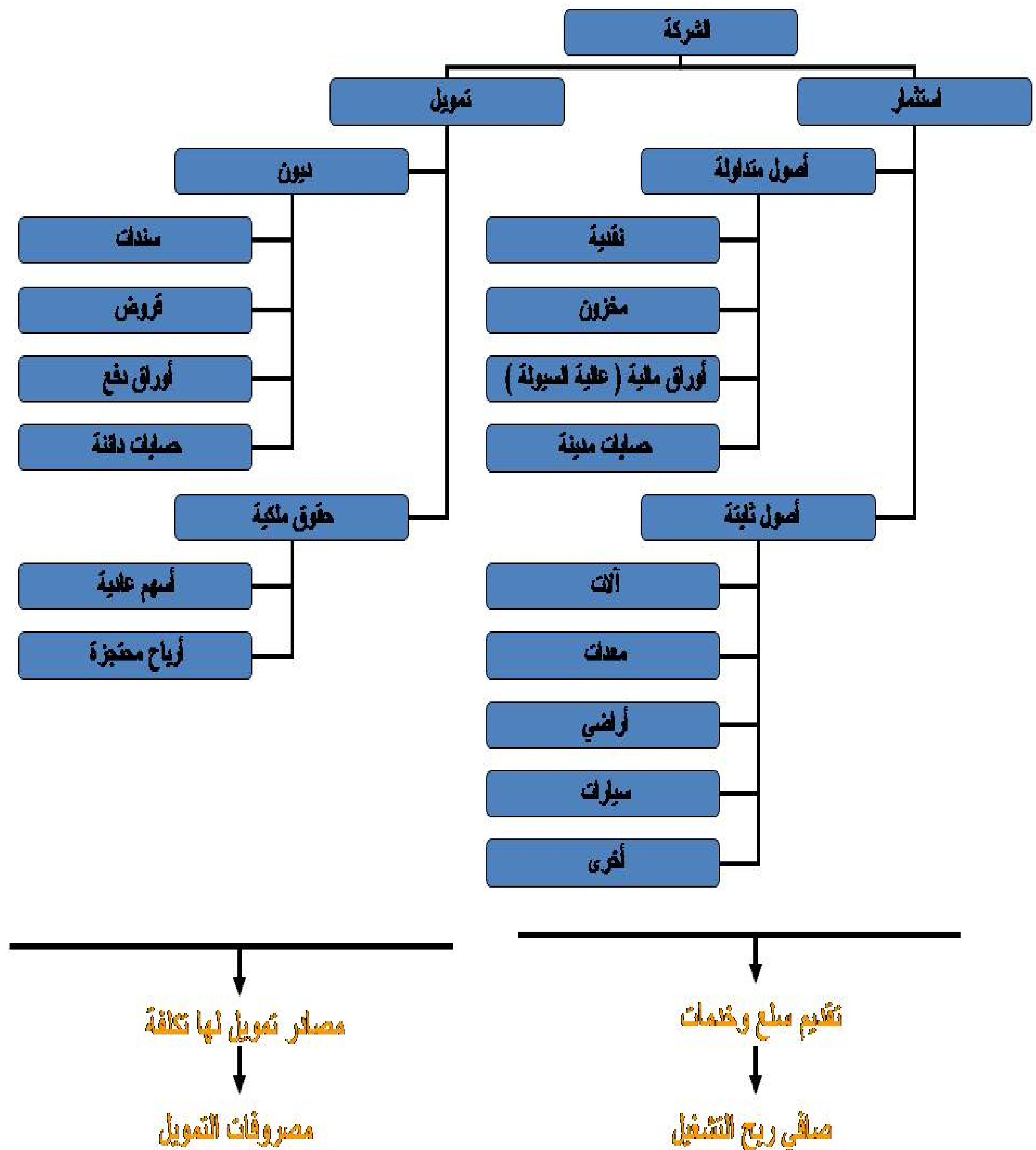
وذلك عندما يقسم السوق بوجود عدد كبير من أوامر البيع والشراء للورقة أو الأوراق المالية المتداولة فيه بحيث يكون هناك استقرار نسبي في أسعار هذه الأوراق ويصبح احتمال التعرض للمخاطر الرأسمالية قليل أما إذا لم يتحقق ذلك فأن هذا السوق يعرف بأنه سوق ضيق Thin Market .

3- سرعة استجابة السوق : -

تعني أن أي خلل محتمل في العرض والطلب على أي ورقة مالية متداولة في السوق يمكن معالجتها بسرعة في خلال تغيير طفيف في الأسعار الذي ينتج عنه خسارة رأسمالية ضئيلة جداً.


أدوار البورصة وفوائدها
التسجيل
زيادة سيولة الاصول المتداولة في البورصة
زيادة كفاءة السوق
تسهيل التداول نقداً أو بالائتمان
توفر المعلومات والتقارير والدوريات
تطور
رقابة
اتساع وعمق السوق الحقيقي والاقتصاد ككل
زيادة عمق واتساع السوق
زيادة الثقة في السوق
زيادة عدد العمليات
توحيد واستقرار الأسعار


الشركة والأسواق
الأسواق الأخرى
السوق المالى : (أسواق النقد)
(وأسواق رأس المال)
أطراف العرض والطلب
- المؤسسات المالية
- القطاع العائلي
- قطاع الأعمال
- القطاع الحكومي
مصادر تمويل
سلع وخدمات
مخرجات
مدخلات
عمليات المنشأة

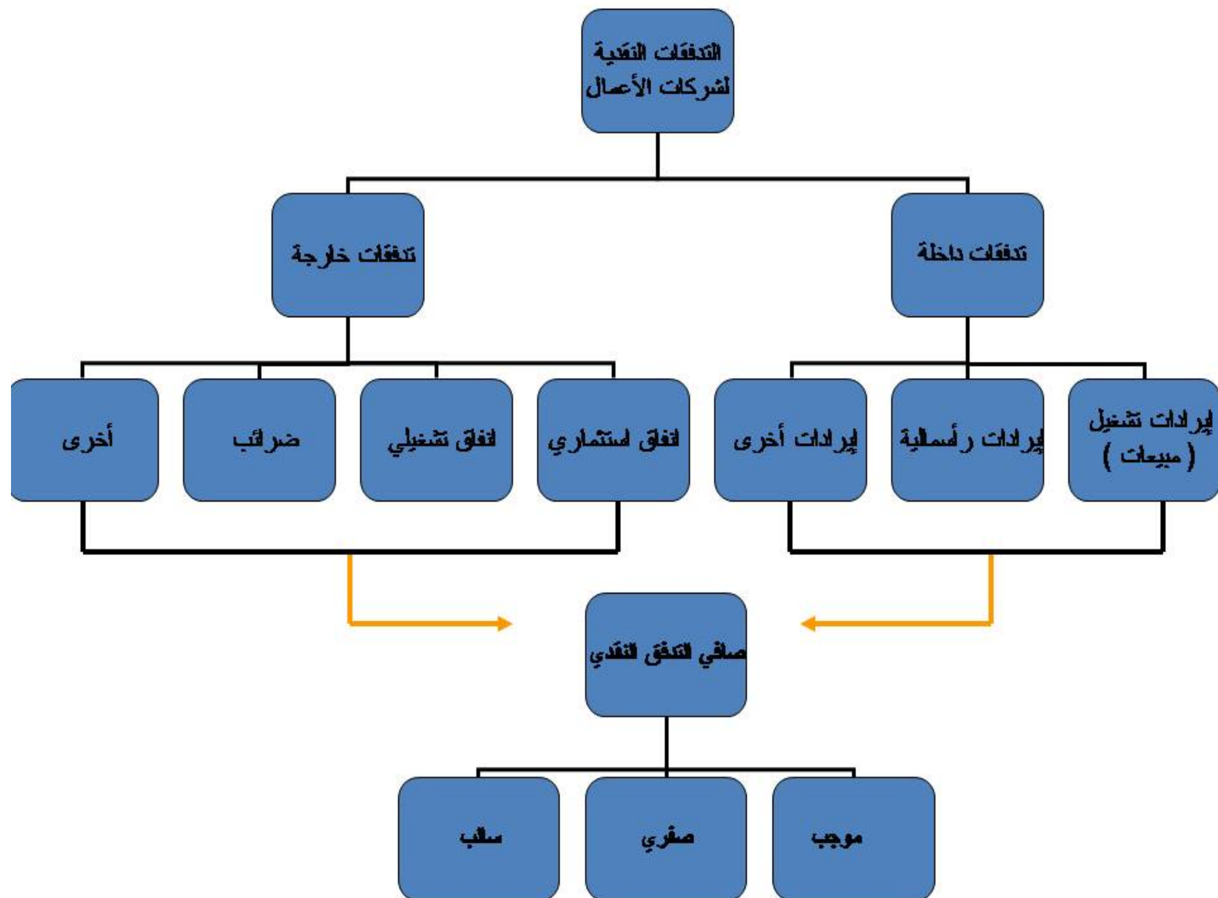


تقديم سلع وخدمات

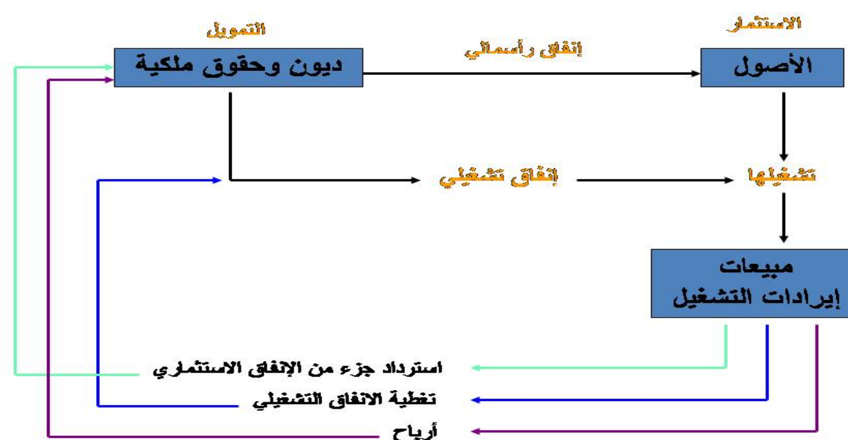
صافي ربح التشغيل

مصادر تمويل لها تكلفة

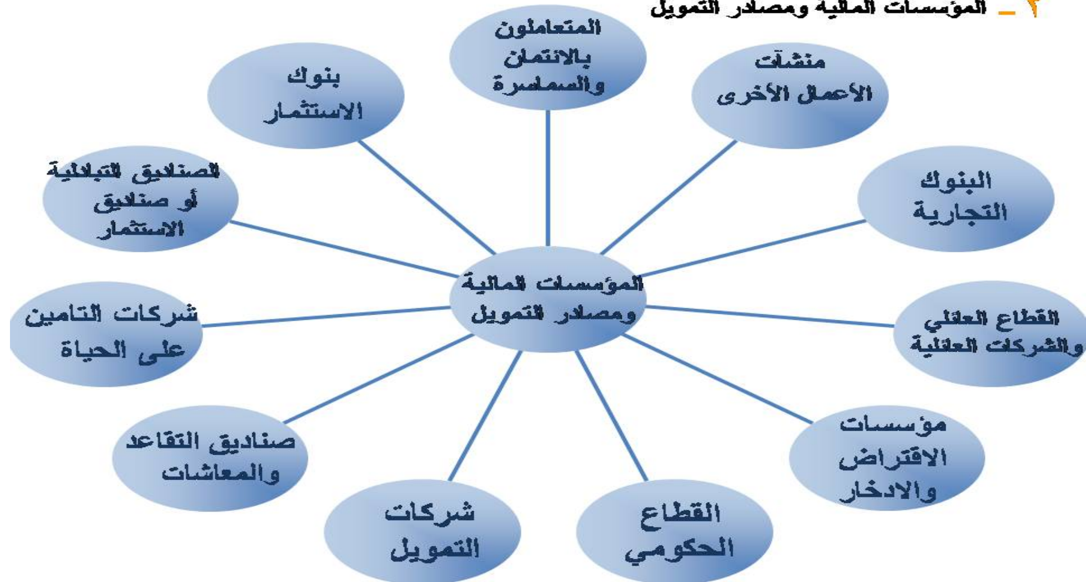
مصروفات التمويل



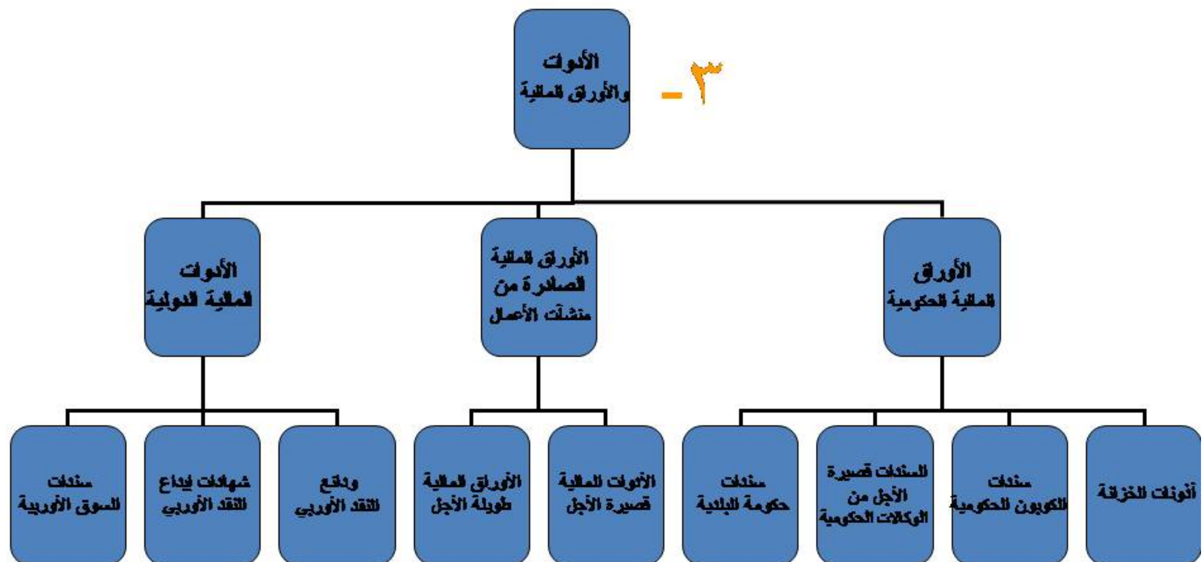
حركة التدفق النقدي لشركات الأعمال

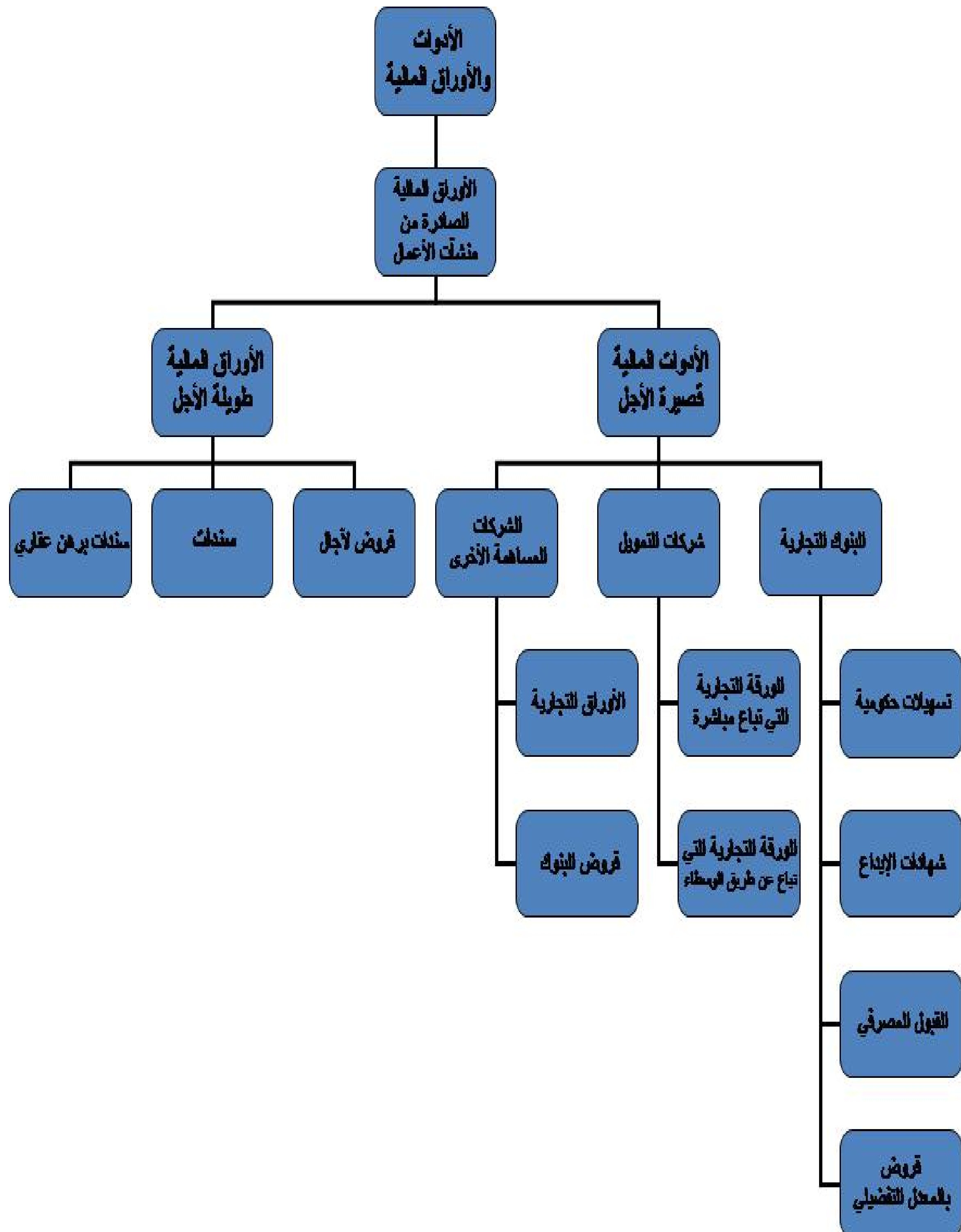


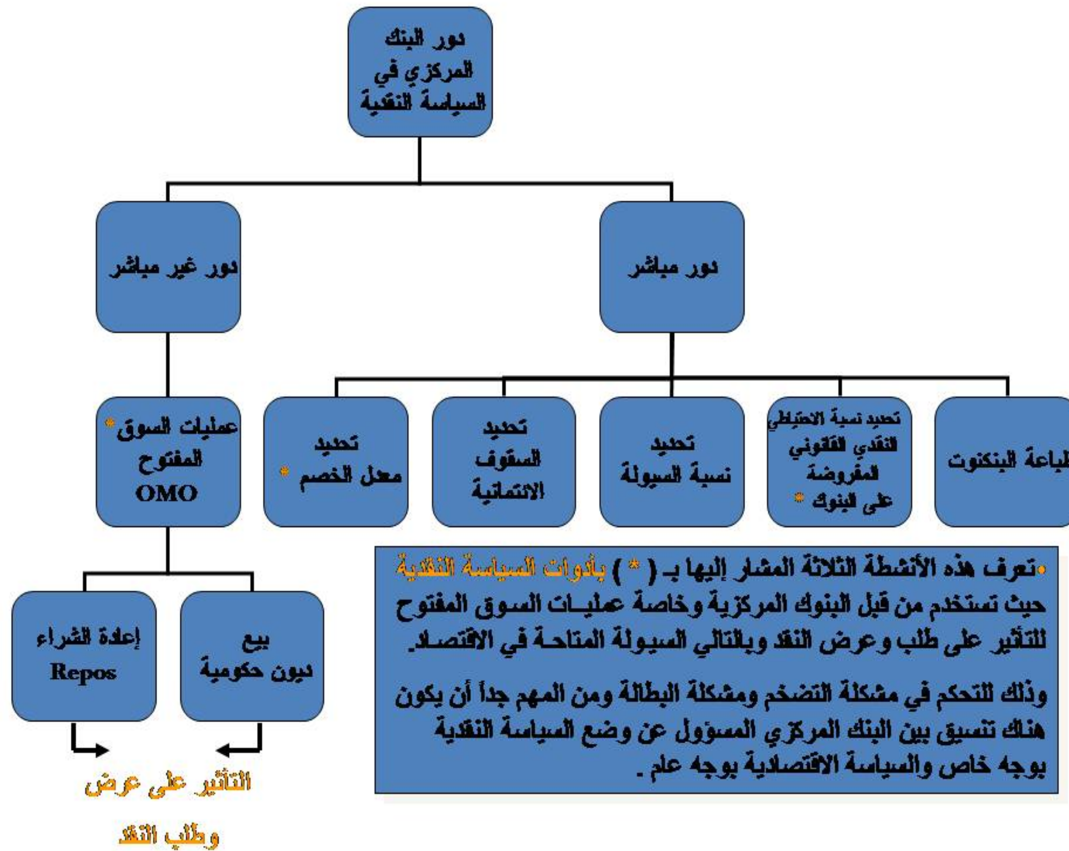
٢ ـ المؤسسات المالية ومصادر التمويل

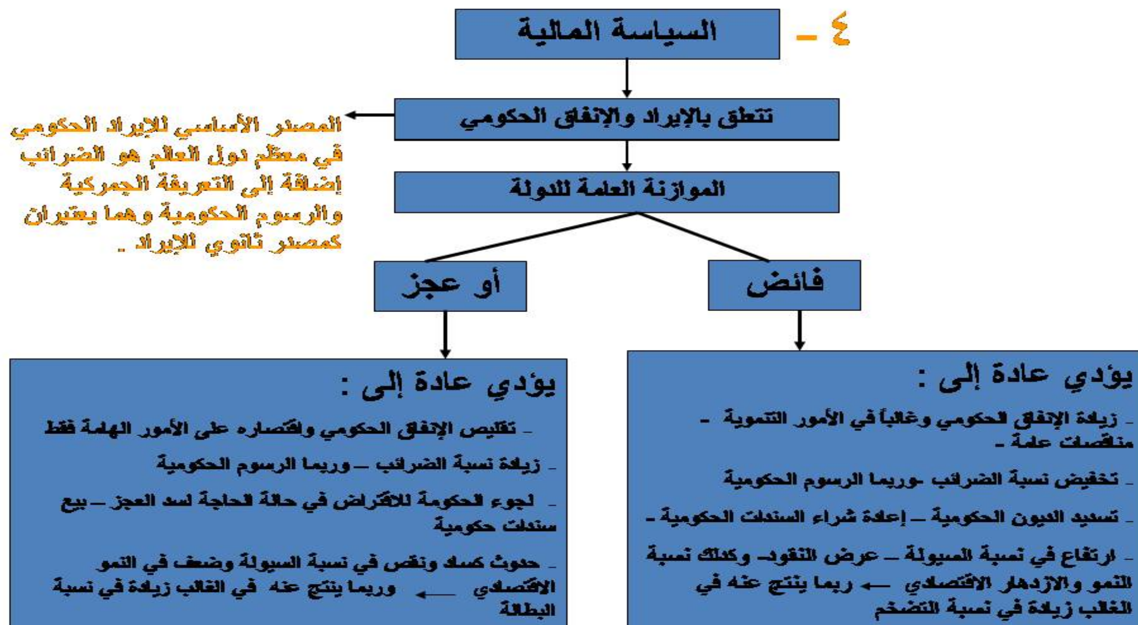


٣ ـ




الأدوات والأوراق المالية
الأوراق المالية الصادرة من منشآت الأعمال
الأدوات المالية قصيرة الأجل
الأوراق المالية طويلة الأجل
البنوك التجارية
شركات التمويل
الشركات المساهمة الأخرى
قروض لآجال
سندات
سندات برهن عقاري
تسهيلات حكومية
شهادات الإيداع
القبول المصرفي
قروض بالمعدل التفضيلي
الورقة التجارية التي تباع مباشرة
الورقة التجارية التي تباع عن طريق الوسطاء
الأوراق التجارية
قروض البنوك


دور البنك المركزي في السياسة النقدية
دور مباشر
دور غير مباشر
طباعة البنكنوت
تحديد نسبة الاحتياطي النقدي القانوني المفروضة على البنوك *
تحديد نسبة السيولة
تحديد السقوف الائتمانية
تحديد معدل الخصم *
عمليات السوق المفتوح * OMO
بيع ديون حكومية
إعادة الشراء Repos
التأثير على عرض وطلب النقد
•تعرف هذه الأنشطة الثلاثة المشار إليها بـ (*) بأدوات السياسة النقدية حيث تستخدم من قبل البنوك المركزية وخاصة عمليات السوق المفتوح للتأثير على طلب وعرض النقد وبالتالي السيولة المتاحة في الاقتصاد.
وذلك للتحكم في مشكلة التضخم ومشكلة البطالة ومن المهم جداً أن يكون هناك تنسيق بين البنك المركزي المسؤول عن وضع السياسة النقدية بوجه خاص والسياسة الاقتصادية بوجه عام .


٤ –
السياسة المالية
تتعلق بالإيراد والإنفاق الحكومي
المصدر الأساسي للإيراد الحكومي في معظم دول العالم هو الضرائب إضافة إلى التعريفة الجمركية والرسوم الحكومية وهما يعتبران كمصدر ثانوي للإيراد .
الموازنة العامة للدولة
فائض
أو عجز
يؤدي عادة إلى :
- زيادة الإنفاق الحكومي وغالباً في الأمور التنموية - مناقصات عامة -
- تخفيض نسبة الضرائب -وربما الرسوم الحكومية
- تسديد الديون الحكومية – إعادة شراء السندات الحكومية -
- ارتفاع في نسبة السيولة – عرض النقود- وكذلك نسبة النمو والازدهار الاقتصادي ← ربما ينتج عنه في الغالب زيادة في نسبة التضخم
يؤدي عادة إلى :
- تقليص الإنفاق الحكومي واقتصاره على الأمور الهامة فقط
- زيادة نسبة الضرائب – وربما الرسوم الحكومية
- لجوء الحكومة للاقتراض في حالة الحاجة لسد العجز – بيع سندات حكومية
- حدوث كساد ونقص في نسبة السيولة وضعف في النمو الاقتصادي ← وربما ينتج عنه في الغالب زيادة في نسبة البطالة

يهدف النشاط المالى فى قطاع الاعمال إلى:

تعظيم ثروة ملاك المشروع .

تعظيم قيمة السهم فى سوق الأوراق المالية .

تعظيم ثروة أصحاب حق الملكية.

تتوقف قيمة السهم على:

عائد السهم المتوقع .

ودرجة الخطر المصاحبة لهذا العائد .

- ظروف السوق .

إذا تمكنت الإدارة المالية من:

تعظيم العائد المتوقع للسهم وعلى حق الملكية ككل عند مستوى مقبول من الخطر.

أو تدنية درجة الخطر عند مستوى مقبول من العائد .

ترتفع بناء على ذلك قيمة الشركة و يزيد سعر السهم فى البورصة و ثروة حملة الأسهم.

تعريف النشاط المالى فى الشركات:-

النشاط المالى هو ذلك النشاط الذى يهدف إلى تعظيم ثروة ملاك المشروع عن طريق اتخاذ قرارات استثمارية جيدة و تمويلها من مصادر التمويل المناسبة بما يضيف قيمة للمشروع.

و تعرف الإدارة المالية - فى ذلك- بانها النشاط الذى يشمل تخطيط و تنظيم و توجيه ورقابة الوظائف المتعلقة باستثمارات المشروع و تمويلها.

الاستثمار و تمويله:

والاستثمار الناجح هو ذلك الذى يتولد عنه تدفقات نقدية داخلة سواء كانت فى شكل ايرادات تشغيلية او رأسمالية او اخرى أكبر من تلك التدفقات النقدية الخارجة فى سبيل شراء او تأخير أو تشغيل هذا الاستثمار، مع اخذ القيمة الزمنية للنقود و المخاطر فى الحسبان.

و يتصف الاستثمار الناجح ايضا بأنه ذلك الاستثمار الذى يحقق معدل عائد فعلى لا يقل عن معدل المطلوب على الاستثمار فى ظل درجة المخاطر التى تواجه هذا الاستثمار.

و التمويل الناجح هو ذلك التمويل الذى يوفر الاموال المطلوبة بالتكلفة و بالعملة و بالأجل و فى التوقيت المناسب للاستثمارات، وعدم تعريض المشروع لدرجة مخاطرة اعلى من المقبولة.

مصادر الإيرادات :

- إيرادات المبيعات (الناتجة عن نشاط التشغيل الاساسى للشركة)

- الإيرادات المحصلة على الاستثمارات

- العمولات المحصلة على خدمات أخرى قد تقدمها الشركة

- إيرادات أخرى

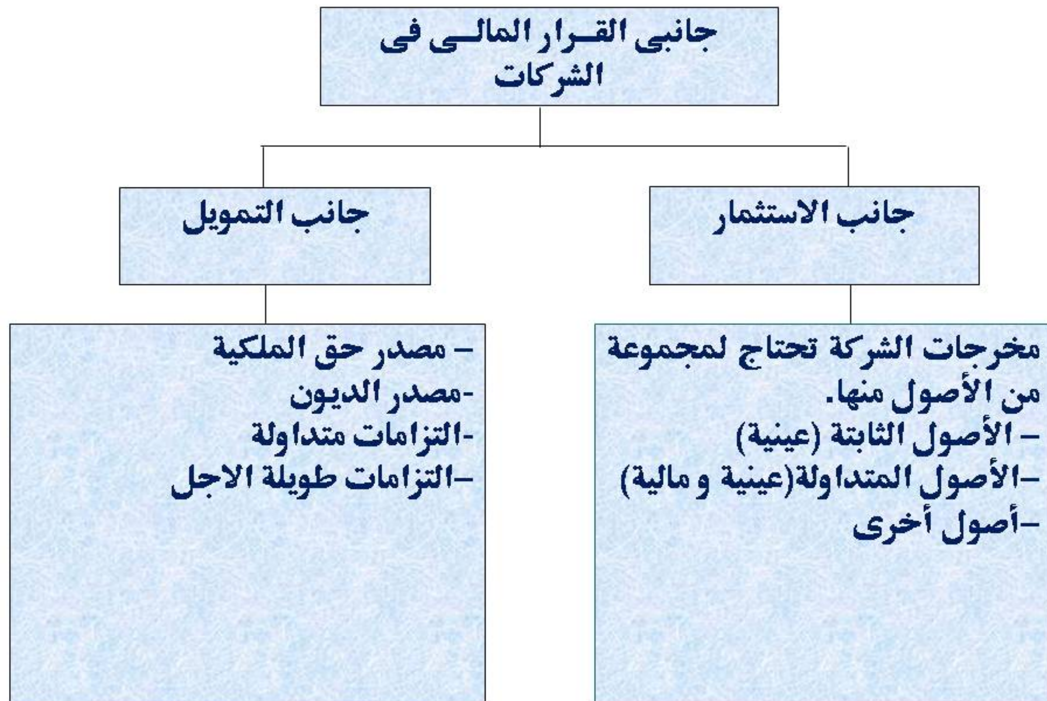
مصادر المصروفات :

تكاليف التشغيل المتغيرة من اجور ومواد وشراء خدمات متعلقة بالنشاط .

تكاليف التشغيل الثابتة و المتعلقة بمخصص الاستهلاك و الايجارات .

الفوائد والتكاليف المدفوعة على الأنواع المختلفة من الديون (اوراق دفع، القروض، السندات التى تصدرها الشركة) .

مصروفات أخرى (منها الخسائر الرأسمالية) .



ـ الادارة المالية و تطور وظائفها

المرحلة الاولى :

و تبدأ من مطلع القرن الماضى الى ما قبل نهاية العشرينيات، و كان الاهتمام منصبا على النواحى القانونية و الاندماجات.

المرحلة الثانية:

و تبدأ من الركود العالمى و انتهاء بالحرب العالمية الثانية، و انصب الاهتمام فى تلك المرحلة على اهداف البقاء و الاستمرار فى الاسواق فى ظل الركود الاقتصادى الشديد. مع زيادة التركيز على جانب الاستثمار و الاهتمام بمخاطر السيولة و الائتمان، مع اعطاء اولوية لمشكلات الافلاس و اعادة التنظيم. وكان دور المدير المالى هو دور مدير الحسابات خلال هذه الفترة.

المرحلة الثالثة

يعتبر اعلان اتفاقية برايتون وودز بداية لهذه المرحلة التى استمرت بعد الحرب العالمية الثانية، كان الاهتمام بإعادة بناء ما دمرته الحرب،ن مع زيادة الانفاق الحكومى، بدات مشاكل مصادر الاموال فى الظهور

فى فترة الستينيات فى الولايات المتحدة بصفة خاصة مع ظروف حرب فيتنام، حيث اتسع الانفاق الحكومى الامريكى بشكل مكثف لتمويل عمليات الحرب هذه، الامر الذى ادى لزيادة الطلب على الاموال فى الاسواق و من ثم ارتفاع سعر الفائدة، ومع وجود أذون و سندات الخزانة الامريكية

. و استخدم مدخل اتخاذ القرارات و ظهر مدخل المحفظة لادارة الاستثمار فى الاوراق المالية و مدخل التحليل الفنى و مدخل التحليل الاساسى.

-المرحلة الرابعة :

الغاء قاعدة برايتون وودز_ التى تقوم على اساس تثبيت سعر صرف العملات امام الدولار الامريكى الذى كان بدوره مثبتا بالذهب_ و بدأت بعد الغاءها عملات دول العالم فى التذبذب الطفيف فيما بينها.

حرب اكتوبر 73 و تبعاتها فى ازمة الطاقة العالمية و ارتفاع اسعار البترول كنتيجة مباشرة لحرب اكتوبر، مما ادى لوجود موجات من التضخم فى اقتصاديات دول العالم بشكل متفاوت.

نظراً لتذبذب أسعار كل شئ فى العالم بعد حرب السادس من أكتوبر، ومحاولة أصحاب الأعمال تحييد أثر ذلك التذبذب، فى أسعار مدخلات عملياتهم الإنتاجية على الأقل، بدأت أسواق المشتقات فى النمو فى العالم الغربى، وظهور أدوات مالية جديدة مثل العقود الآجلة، عقود المبادلات، عقود الاختيار، المستقبليات. وكلها أدوات مالية حديثة يستخدمها أطراف السوق فى محاولات لتقليل مخاطر تذبذب أسعار مدخلاتهم أو مخرجاتهم.

أدى التعامل بشكل فوضوى فى هذه الأدوات إلى مخاطر جديدة مما دعى إلى ظهور منهج الهندسة المالية نهاية الثمانينيات.

-المرحلة الخامسة:

بدأت مع انهيار القطب الشيوعى و سيادة الولايات المتحدة مع محاولات تطبيع العالم بالثقافة الغربية تحت دعوى عولمة الثقافة و عولمة الاسواق

دخول العديد من دول الكتلة الشرقية و التوابع لها فى ظل اقتصاديات الاسواق الحرة و الاعتماد على القطاع الخاص كأهم دور لنمو الاقتصاد.

بدأت اسواق المشتقات المالية فى النمو، ونما كذلك دورها سواء فى تغطية المخاطر المالية أو التشغيلية أو التسويقية، او فى المضاربات.

وضح دور المدير المالى و الوظائف المالية و اصبحوا اكثر تعقيدا و اعتمادا على التقدم فى العلم المالى.

و اصبحت المخاطر المالية فى التعامل مع اسواق العالم التى اصبحت سوقا واحدة تحتاج الى مدير مالى اكثر علما و و عيا و كفاءة و ابتكارا.

يمكن اعتبار الفترة الخامسة تمهيد للالفية الثالثة حيث من المتوقع ان يستمر التطور فى العلم المالى.

- بدائل التعامل فى الاسواق :

استهلاك كل مدخراته فى السوق الحقيقى.

اكتناز الأموال فى صورتها النقدية فى خزائن أو ماشابه.

شراء أصول سهلة التحويل إلى نقدية مثل الذهب.

شراء أصول من السهل عليه أن يديرها وتدر عليه ربح مثل شراء عقارات أو أصول عينية أخرى.

المساهمة فى إنشاء مشروع خاص صناعى او خدمى او تجارى.

الايداع فى بنك، أو شراء أذون وسندات خزانة.

الاستثمار فى الأسهم والسندات.

العلاقة بين انشطة المشروع و الاسواق العينية و المالية:

كلما نشط السوق المالى فى حد ذاته ازدهر معه السوق الحقيقى. فهناك ارتباط بين السوقين الحقيقى و المالى، فسوق المال هو خادم للسوق الحقيقى العينى حيث يوفر له مصادر تمويل الاستثمار، كما انه يمثل حكما على كفاءة المشروع من حيث السعر السوقى للسهم و حجم التعاملات عليه، و على سندات الشركة، و حتى يستطيع المدير المالى المساهمة فى تحقيق اهداف المنظمة يجب عليه ان يتكامل مع مدير التسويق و الانتاج حتى يتفاعل بكفاءة مع السوق الحقيقى و يفهم البيئة المالية ليتفاعل مع سوق المال بكفاءة.

أنواع المستثمرين و عوامل اختيارهم للاسواق:

هناك مستثمر لا يرغب فى أى مخاطرة وفى المقابل فهو يقبل أى عائد خالى من الخطر، و على النقيض المستثمر المخاطر الذى يبحث عن أعلى عائد ممكن بغض النظر عن درجة الخطر التى تواجه هذا الاستثمار،

وهناك أنواع من المستثمرين على درجة وسط بين عدم قبول أى نوع من الخطر أو قبول أعلى عائد ممكن مهما كانت درجة الخطر.

المستثمر الذى لا يرغب فى أى نوع من الخطر، قد يلجأ إلى وضع أمواله فى البنك أو شراء أذون خزانة أو سندات حكومية، فهى استثمارات منعدمة مخاطر عدم السداد.

ويندرج المستثمرين فى تقبل الخطر كل وفق خصائصه السلوكية الاستثمارية التى تتوقف بدورها على خصائصه الشخصية وحجم ثروته ودخله وتوقعاته وخبراته.

عوامل اختيار المستثمرين للأسواق :

عوامل شخصية :

إدراك المستثمر بالسوق (توافر معلومات سليمة) .

قدرة المستثمر على تحليل المعلومات واتخاذ القرار السليم .

حجم الثروة وحجم الدخل القابل للإنفاق والاستثمار .

أهداف المستثمر من حيث درجة الخطر ومعدل العائد المطلوب .

بقية الخصائص الديموجرافية مثل السن-النوع –الخبرة-التعليم-الحالة الاجتماعية .

عوامل متعلقة بالسوق:

معدل أرباح السوق .

درجة السيولة المتعلقة بهذا النوع من الأصول فى هذا السوق .

درجة الخطر المتعلقة بالأصول فى مثل هذا السوق .

درجة كفاءة الأسواق .

العلاقة بين القرارات المالية و المتغيرات الاقتصادية

الأهداف الاقتصادية للدولة و انشطة المشروع:

يهدف الاقتصاد فى العالم سواء كان تابع للدول الصناعية أو الدول المتخلفة، سواء فى الكتلة الشرقية أو الغربية إلى عدة أهداف أهمها ما يلى :

أ-زيادة مستوى رفاهية الأفراد بشكل عام.

ب-زيادة متوسط دخل الفرد سنوياً.

ج-زيادة كفاءة الأسواق بشكل عام.

د-زيادة القدرة التنافسية للجهاز الإنتاجى للدولة مقارنة بالدول الأخرى.

الاستيراد –الدخل القومى = الاستهلاك + الادخار + التصدير

والاستهلاك معناه كمية السلع والخدمات (مرجحة بأسعارها) التى تم إنتاجها فى أسواق البلد وتم استهلاكها (بيعها بأسواق الدولة نفسها .

والادخار هو ذلك الجزء من الدخل الذى لم يتم أنفاقه (استهلاكه) مقاساً بالعملة الوطنية لهذه الدولة،

والتصدير معناه كمية السلع والخدمات التى تم إنتاجها بالداخل واستهلاكها بواسطة مواطنين من دولة أخرى،

والاستيراد هو عكس التصدير، أى استهلاك مواطنى الدولة من إنتاج أسواق دول أخرى.

السياسة الاقتصادية :-

وهى السياسة التى تضعها السلطة الاقتصادية فى الدولة.

سياسة السوق المفتوح، حيث تشجيع القطاع الخاص للقيام بالعبء الأكبر للتنمية وتترك آليات السوق للتفاعل دون تدخل إلا فى شكل تنظيمى،

سياسة الاقتصاد الموجه :تقوم الدولة والقطاع العام بالعبء الأكبر للتنمية وهى سياسة الاقتصاديات الموجهة حيث تتدخل الدولة فى آليات العرض و الطلب.

ومن أهم المؤشرات الاقتصادية :

معدل نمو الدخل القومى .

معدلات البطالة ونسبة التشغيل .

مقدار العجز أو الفائض ونسبته فى الموازنة العامة للدولة.

مقدار العجز أو الفائض ونسبته فى ميزان المدفوعات .

حجم الاستهلاك ومعدل نمو والميل للاستهلاك .

حجم الادخار ومعدل نموه و الميل للادخار .

حجم الاستثمار و معدل نموه .

السياسة المالية :-

وهى تلك السياسات المتعلقة بالموازنة العامة للدولة، أو الخطة المالية للحكومة، وتأخذ الموازنة العامة للدولة شكلاً مماثلاً لقائمة الأرباح والخسائر فى الشركات.

وتحتوى الموازنة العامة لدولة على شقين :

الشق الأول الموازنة الجارية وهى تهتم بعرض الإيرادات والنفقات الحكومية الجارية ،

والشق الثانى هو الموازنة الرأسمالية التى تهتم بعرض الإيرادات والنفقات الرأسمالية.

وتقوم السلطة المالية (ممثلة فى وزارة المالية بالحكومة) بوضع السياسة المالية التى تحقق الأهداف الاقتصادية العامة،

وتؤثر التصرفات المالية للحكومة فى نجاح أو فشل الخطة الاقتصادية.

السياسة النقدية :-

وهى تلك السياسة المتعلقة بالمتغيرات النقدية ومن أهمها :

حجم القاعدة النقدية.

كمية النقد فى التداول ومعامل السيولة (معدل دوران النقود) .

معدل التضخم.

سعر الفائدة على الودائع والقروض بالعملة الوطنية.

سعر صرف العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية.

تختص السلطة النقدية (ممثلة فى البنك المركزى) فى وضع السياسة النقدية بما يحقق أهداف السياستين المالية والاقتصادية.

تنعكس السياسة النقدية بشكل مباشر فى الجهاز المصرفى للدولة

تؤثر المتغيرات النقدية فى كل من السياستين المالية والاقتصادية،

غالباً ما تنجح أو تفشل الخطة الاقتصادية للدولة بسبب السياسة النقدية المتبعة.

العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية والمالية والنقدية :-

معادلة فيشر :

سعر الفائدة الاسمى

(الخالى من الخطر) = سعر الفائدة الحقيقى + معدل التضخم

وفى الاقتصاد الحر، يجب أن يكون سعر الفائدة الحقيقي موجب.

يتوقف سعر الفائدة الحقيقى على عرض وطلب الأموال

يتوقف معدل التضخم على معدل نمو السلع والخدمات المنتجة مقارنة بمعدل نمو كمية النقود فى المجتمع (التى بدورها تتوقف على النقد فى التداول مرجحة بمعامل السيولة)

حجم النقود فى المجتمع = حجم النقد فى التداول × معامل السيولة

- العلاقة بين المتغيرات النقدية و المالية :

سعر الفائدة هو أحد أهم المتغيرات النقدية وله تأثير مباشر على كافة الأسواق سواء كانت الحقيقية أم المالية، الفورية منها وكذلك الآجلة.

فإذا ارتفع الطلب على الأموال (سواء من القطاع الخاص أم الحكومى) يرتفع سعر الفائدة الأسمى، ويزيد طلب القطاع الخاص على الأموال فى حالة الرواج والانتعاش الاقتصادى

ولكن يزيد طلب الحكومة على الأموال مع زيادة عجز الموازنة العامة للدولة، والعكس صحيح.

ولذلك، إذا لم تستطيع الحكومة وضع عجز الموازنة العامة للدولة فى وضع مناسب فإن ذلك قد يؤدى إلى التأثير المباشر على سعر الفائدة فىالسوق، وسوف يؤثر بدوره على كافة الأسواق بالمجتمع. وهناك علاقة طردية بين عجز الموازنة وسعر الفائدة فى السوق.

العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية والنقدية :-

ميل الأفراد على استهلاك السلع والخدمات المنتجة فى المجتمع يؤدى لزيادة طلب قطاع الأعمال للاموال للتسع الاستثمارى لمقابلة زيادة الطلب على السلع و الخدمات، ولكن وفى نفس الوقت زيادة الاستهلاك دون نمو الدخل القومى يؤدى إلى انخفاض حجم الادخار ومن ثم انخفاض حجم عرض الأموال وبالتالى ارتفاع سعر الفائدة. و على العكس فانخفاض ميل الأفراد للاستهلاك يؤدى إلى زيادة الميل للادخار (علاقة عكسية بين الادخار والاستهلاك) وتنعكس هذه العلاقة كما سبق الإشارة على حجم عرض القطاع العائلى من الأموال.

عند نمو القاعدة النقدية (وهى تتكون من النقد فى التداول + الودائع المصرفية المحلية + الودائع المصرفية بالعملات الأجنبية) بمقدار أكبر من معدل نمو الأداء الاقتصادى مقاساً بكمية السلع والخدمات يؤدى إلى وجود تضخم وارتفاع الأسعار بصفة عامة، والعكس صحيح

ويتأثر سعر صرف العملة الوطنية أمام العملة الأجنبية فى ضوء متغيرات عديدة منها :

عجز أو فائض ميزان المدفوعات (صافى المعاملات مع العالم الخارجى).

سعر الفائدة على العملة المحلية وكذلك أسعار الفائدة على العملات الأجنبية.

معدلات الأداء الاقتصادى للدولة والدول الأخرى.

فى ظل ما تقدم اصبح من ضمن وظائف المدير المالى ان يكون مدركا للعلاقة بين المتغيرات الاقتصادية لما لها من اثر على جودة القرار المالى الذى يتخذه.

العائد و الخطر:

1-خطر الائتمان :

" هو ذلك الخطر الناشئ عن عدم وفاء بعض المدينين للالتزامات المستحقة عليهم والمترتبة عن الاقتراض ، سواء التى تخص فائدة أو أصل الدين المتفق عليهما فى التواريخ المحددة بالكامل " . وخطر الائتمان بصفة عامة يزيد عندما ترتفع مستويات أسعار الفائدة ، لوجود علاقة مباشرة بين خطر الائتمان وسعر الفائدة .

2-خطر السيولة :

" هو احتمال الخسارة الناشئ من عجز أو فائض السيولة" وينشا فائض أو عجز السيولة من عدم انضباط التدفقات النقدية الداخلة مع الخارجة، و ينشأ خطر عجز السيولة من عدم كفاية الأصول المتداولة لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل ، بينما ينشأ خطر فائض السيولة من عدم القدرة على استثمار الأصول العاطلة فى صورة نقدية .

3-الخطر الرأسمالي :

هو احتمال الخسارة الناشئ من انخفاض القيمة السوقية للأصول بالمقارنة بالالتزامات. فمثلا قد تنخفض القيمة السوقية لمحفظة الأوراق المالية، أو القيمة السوقية للأصول الثابتة بالمقارنة بقيمتها الشرائية .

4-خطر سعر الصرف :

تتعرض الشركات لمخاطر سعر الصرف إذا كانت بعض عناصر الأصول والخصوم مقومة بعملة أجنبية وبخاصة عناصر رأس المال العامل ، وينشأ هذا الخطر من تباين وتغير أسعار التحويل والصرف ويترتب عليها تحقيق خسائر من عملية التحويل من عملة لأخرى ،

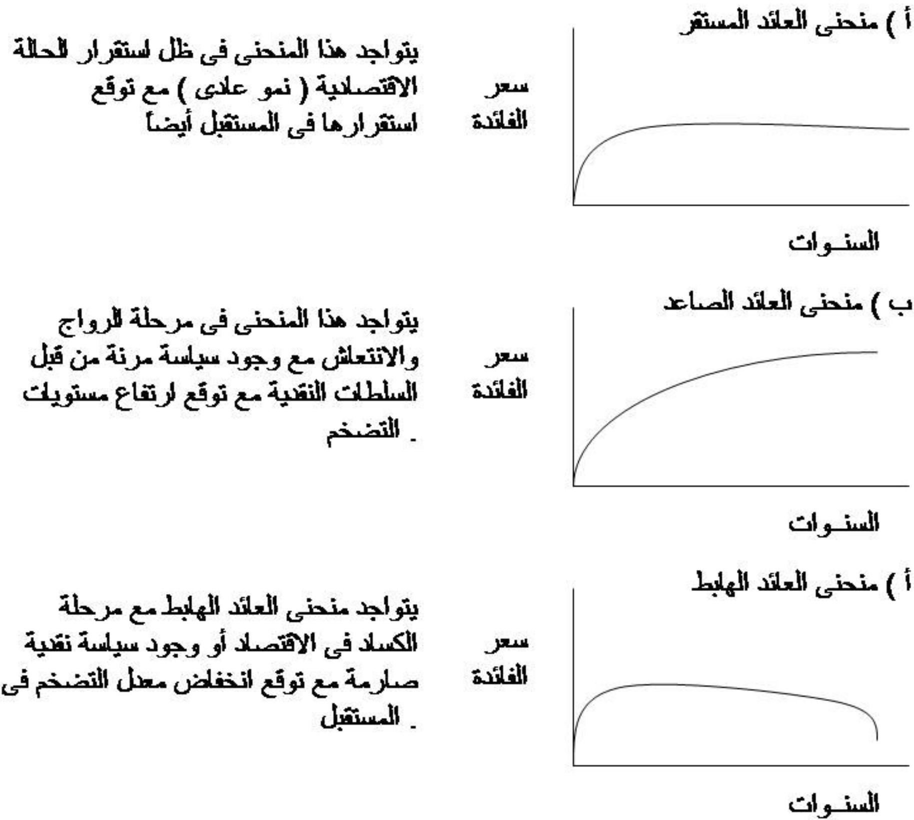
وبناء على ذلك يمكن القول بأن خطر سعر الصرف هو " الخسارة المحتملة الحدوث نتيجة لتباين وتغير أسعار الصرف العملات بين بعضها البعض عند وجود مراكز لهذه العملات داخل الميزانية او خارجها فى شكل التزامات عرضية " فعلى سبيل المثال لو أن 30% من خصوم البنك بالدولار الأمريكى ، فى حين أن جانب الأصول يحتوى على 50% منه بالدولار الأمريكى ، فإن 20% من إجمالى ميزانية البنك معرض لخطر سعر الصرف لاختلاف سعر الصرف الفعلى فى المستقبل عما هو مقدر

المخاطر من حيث درجة التحكم:

وتعتبر مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة من المتغيرات الداخلية التى يمكن التحكم فيها والسيطرة عليها لأن القواعد المحددة لمستوى المخاطرة بالنسبة للائتمان وعملية المفاضلة بين مخاطر السيولة والربحية متروكة لإدارة البنك . بينما مخاطر أسعار الصرف ومخاطر أسعار الفائدة من المتغيرات الخارجية التى يصعب التحكم فيها ولكن يجب السيطرة عليها ، كما أن خطر رأس المال له علاقة دالية بكل من خطر سعر الفائدة وخطر سعر الصرف وخطر الائتمان ، لأنه يرتبط باحتمال انخفاض القيمة الحالية للأصول بالمقارنة بالقيمة الحالية للخصوم . ومع تحييد أثر مخاطر أسعار الصرف – بمبدأ توازن مركز العملات الأجنبية – فإن مخاطر أسعار الفائدة ستظل قائمة ومؤثرة

5-مخاطر سعر الفائدة :

خطر سعر الفائدة لأي عمله هو " احتمال الخسارة الناتج من تذبذب سعر الفائدة مع وجود فجوة آجال للبنود الحساسة لسعر الفائدة بين جانبي الميزانية"



الخطر الإيرادى لسعر الفائدة :

هو احتمال الخسارة عندما تكون فجوة الاموال الحساسة لسعر الفائدة باشارة مخالفة للتغير فى سعر الفائدة.

وتنشأ المشكلة عندما يكون حجم الأصول التى سوف يعاد تسعيرها أكبر من الالتزامات التى سوف يعاد تسعيرها خلال نفس فترة الفجوة مع توقع انخفاض سعر الفائدة ، أو العكس عندما يكون حجم الأصول التى سوف يعاد تسعيرها أقل من الالتزامات التى سوف يعاد تسعيرها خلال نفس فترة الفجوة مع توقع ارتفاع سعر الفائدة . وتستخدم طريقة " فجوة الأموال " Gap-of-Fund Analysis لإدارة هذا النوع من مخاطر سعر الفائدة .

الخطر الرأسمالى لسعر الفائدة :

هو احتمال انخفاض القيمة السوقية (الحالية) للالتزامات فى جانب الأصول عن القيمة السوقية للالتزامات فى جانب الخصوم كنتيجة لتقلب أسعار الفائدة فى السوق " . وينشأ الخطر الرأسمالى لسعر الفائدة لوجود علاقة عكسية بين أسعار الأصول الرأسمالية وسعر الفائدة ، ويتوقف هذا التأثير على نوع الأصل الرأسمالى وحجمه وتاريخ استحقاقه وفترة الاحتفاظ به. عندما تكون أسعار الفائدة الفعلية أعلا من المتوقعة فإن ذلك يؤدى لارتفاع قيمة الأصل .

ادارة خطر سعر الفائدة:

فعندما يكون :

منحنى العائد صاعداً نستخدم فجوة موجبة .

عندما يكون منحنى العائد هابطاً نستخدم فجوة سالبة .

نستخدم فجوة صفرية. ويتعرض موقف الشركة لمخاطر (flat)عندما يكون منحنى العائد مستقراً أسعار الفائدة عند عدم إدراك المدير المالى لشكل منحنى العائد الحالى والمتوقع بما لا يمكن من وضع منهج معين لإدارة الأصول والخصوم واستراتيجية محددة لإدارة مخاطر أسعار الفائدة

حساب متوسط العائد:

العائد المتوقع للسهم= مجموع العوائد السابقة / عددها

متوسط عائد السهم الموزع= مجموع عوائد السهم السابقة × احتمال كل منها

ت س = مجـ ت س ز × ح س ز

2 - قياس الخطر فى الورقة المالية :

- من البيانات مباشرة :

الانحراف المعيارى و التباين من مقاييس الخطر

الانحراف المعيارى هو جذر التباين

التباين = مجموع مربعات انحرافات العوائد حول وسطها / عددها .

التباين من البيانات الاحتمالية:

التباين = مجـ {(العائد – المتوسط)^2 * الاحتمال}

= مجموع مربعات انحرافات العوائد حول وسطها× احتمالاتها

معامل الاختلاف:

معامل الاختلاف = الانحراف المعيارى / المتوسط

عائد المحفظة المكونة من ورقتين :

عائد المحفظة = مجموع (نسبة الاستثمار فى كل ورقة × العائد لكل ورقة)

خطر المحفظة المكونة من ورقتين:

تباين عائدا لمحفظة =مربع نسبة استثمار فى الأولى× تباين الأولى

+مربع نسبة استثمار فى الثانية × تباين الثانية

+2× نسبة الأولى× نسبة الثانية×تغاير الورقتين

مج(عائد الأولى - متوسطها)×(عائد الثانية – متوسطها)

تغاير الورقتين = ـــ

عددها

المعايير الثلاثة الرئيسية التي يجب مراعاتها عند تكوين وإدارة الحوافظ الاستثمارية :

1- المدى الذي تقل فيه معاملات الارتباط بين عوائد الاستثمارات أو الأصول الاستثمارية التي تتكون منها الحافظة عن الواحد الصحيح . فكلما ابتعدت

قيمة معاملات الارتباط لهذه الاستثمارات عن الواحد الصحيح كلما قلت درجة المخاطرة للحافظة

2- كلما كثرت وتنوعت الاستثمارات التي تضمها الحافظة الاستثمارية كلما قلت درجة المخاطرة

3- كلما كانت النسب أو الأوزان الخاصـة بالاستثمارات التي تضمها الحافظة متقاربة أو موزعـة توزيعاً متناسباً كلما قلت درجة المخاطرة وكلما كانت مركزة في أصل أو أصليين استثمارين زادت درجة المخاطرة .

القيمة الزمنية للنقود.. مفهوم القيمة الحالية و القيمة المستقبلية :

سعر الفائدة الخالى من الخطر وعلاوة الخطر

للزمن تأثير على القوة الشرائية للنقود نتيجة معدلات التضخم

كلما ارتفع التضخم كلما انخفضت القوة الشرائية للتدفقات النقدية المستقبلية

سعر الفائدة(الاسمى)= معدل التضخم+ سعر الفائدة الحقيقى

سعر الفائدة الاسمى هو سعر الاموال بدون مخاطر

إذا كان هناك عدم تأكد فى التدفقات النقدية تضاف علاوة خطر

معدل العائد المطلوب= سعر الفائدة الخالى من الخطر+علاوة خطر

سعر الفائدة الخالى من الخطر يحتوى على تغطية لمعدل التضخم بالإضافة إلى علاوة الانتظار(تأجيل الاستهلاك)

علاوة الخطر من الواجب ان تغطى كافة المخاطر المتوقعة

فى البنك يضاف علاوة لمقابلة خطر الائتمان المصرفى

فى البيع الآجل تضاف علاوة لخطر الائتمان التجارى

فى الاستثمار تضاف علاوة خطر الاستثمار

معدل الخصم هو الذى يساوى التدفق النقدى المستقبلى بالفورى

معدل الخصم يجب ان يشمل سعر الفائدة الخالى من الخطر + علاوة خطر تتناسب مع الخطر المصاحب للتدفق النقدى المستقبلى و الذى يجب ان يكون معدل العائد المطلوب

القيمة الحالية لمبلغ وحيد:

القيمة الحالية لمبلغ= القيمة المستقبلية / (1+ معدل الخصم)^ عدد سنوات الدفعة

القيمة الحالية لمبلغ=القيمة المستقبلية × معامل القيمة الحالية

القيمة الحالية لدفعة سنوية الدفعة مرة واحدة سنويا:

اذا كانت المبالغ المستقبلية متساوية وتأخذ شكل ما يسمى دفعة سنوية، فيمكن بشكل مباشر ايجاد قيمتها، ويتم للتبسيط اعتبار ان الدفعة السنوية هذه هى وحدة واحدة من النقود (جنيه- دولار- ين – ريال-....)، وفقا للمعادلة التالية:

القيمة الحالية لدفعه سنوية من وحدة نقود واحدة "ق ح د" بمعدل خصم "ص" لعدد من السنوات"ن"

$$PVIFA_{k,n} = \sum_{t=1}^{n} \frac{1}{(1+k)^t}$$

حيث :

k تعبر عن معدل الخصم

N تعبر عن عدد سنوات الدفعة

او القيمة الحالية للدفعة = مبلغ الدفعة السنوية × معامل القيمة الحالية لدفعة سنوية لوحدة نقود عند معدل الخصم ص و لعدد من السنوات ن

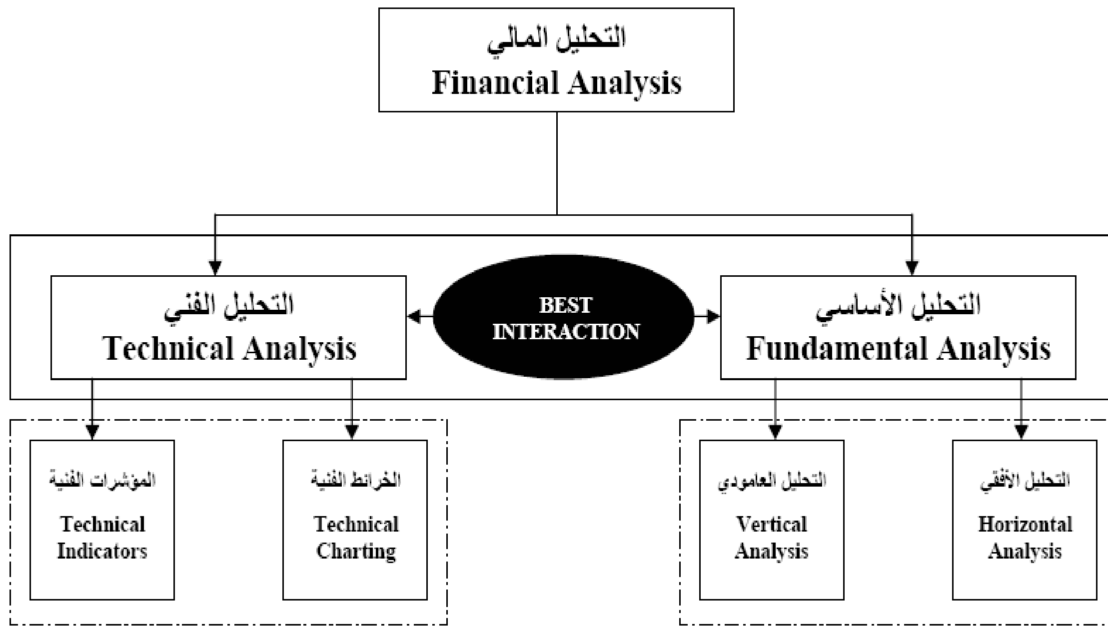
الفصل الرابع : التحليل المالى فى البورصة المصرية

مؤشرات بورصات الأسهم الرئيسية

بورصة الأسهم هو المكان الذي تباع وتشترى به أسهم شركات الدولة , فمثلاً بورصة الأسهم في نيويورك هو المكان الرئيسي الذي تباع وتشترى به أسهم الشركات الأمريكية وبورصة لندن هي المكان الذي تباع وتشترى فيه الأسهم البريطانية.
يقاس نشاط التداول في بورصات الأسهم بمؤشرات معينة تسمى مؤشرات البورصات ولكل بورصة مؤشر خاص بها.
فمثلاً : مؤشر الداو جونزDJI هو المؤشر الذي يقيس نشاط التداول في أهم 30 شركة أمريكية , ارتفاع هذا المؤشر هو دليل على أن المشترين لأسهم هذه الشركات المائة أكثر من عدد البائعين وهو علامة على ثقة المستثمرين بالاقتصاد الأمريكي وانخفاضه هو دليل على أن عدد البائعين لأسهم هذه الشركات أكبر من عدد المشترين وهو علامة على انخفاض ثقة المستثمرين في الاقتصاد الأمريكي.
وبالتالي فإن ارتفاع مؤشر الداوجونز سيؤدي لارتفاع سعر الدولار لأن ذلك يعني أن المشترين للأسهم الأمريكية أكثر مما يعني زيادة الطلب على الدولار والعكس صحيح.
وكل بورصة كما ذكرنا مؤشر يقيس نشاط التداول بها:
فمؤشر بورصة لندن يسمى فاينانشال تايمز FTSE وهو يقيس نشاط التداول لأهم 100 شركة بريطانية.
ومؤشر بورصة طوكيو يسمى نيكايNIKKEI وهو يقيس نشاط التداول لأهم 250 شركة يابانية.
ومؤشر ناسداكNASDAQ هو مؤشر يقيس نشاط التداول في أهم 100 شركة أمريكية في بورصة ناسداك التي يغلب على الشركات المنتمية إلية أنها شركات قطاع التكنولوجيا.
وهكذا كلما زاد مؤشر بورصة ما أدى ذلك لارتفاع سعر العملة للدولة التي يتبعها هذا المؤشر.
وفي الحقيقة فإن أهم مؤشر بورصة يهم المتاجر العادي هو مؤشر الداوجونزDJI حيث أن ارتفاع هذا المؤشر يصاحبه على الأغلب ارتفاع لسعر الدولار مقابل العملات الأخرى.
يليه في الأهمية مؤشر الناسداك. NASDAQ
اما بقية مؤشرات البورصات فهي قليلاً ما تثير اهتمام المتاجر العادي وقد لاتحدث فارقاً واضحاً على أسعار العملات.
ما ذكرناه سابقاً هو بالنسبة للبيانات والأخبار الاقتصادية الهامة التي لها تأثير على أسعار العملات.
أما بالنسبة للأخبار السياسية فتتركز في الأزمات السياسية وفترات التوتر والحروب بين الدول , ففي الأغلب فإن التوتر السياسي لدولة يؤدي لانخفاض سعر عملة هذه الدولة مقابل عملات الدول الأخرى حيث يحرص المستثمرين على التخلص من استثماراتهم في الدولة التي تعاني من الأزمات السياسية والحروب.

وكثيراً ما يقال أن رأس المال جبان.
فمثلاً : أدت حرب الخليج بين الولايات المتحدة والعراق إلى انخفاض شديد لسعر الدولار مقابل العملات الأخرى.

التقسيمات الرئيسية للتحليل المالي:



الفروق بين التحليل الأساسى والتحليل الفنى

(أ) من حيث السرعة :
يمتاز التحليل الاساسى بالسرعة بمجرد تحديد القاعدة الفنية التى سيعتمد عليها المستثمر يصبح تطبيقها اليا فى حين يتطلب التحليل الاساسى زمن ليس بالقصير لقيام بدراسة السهم وبظروف القطاع المنتمى اليه السهم وبظروف الاقتصادية.

(ب) من حيث المعلومات :
المعلومات التى يحتاجها التحليل الفنى متاح يوميا على مدار الساعة على شبكة الانترانيت (الاسعار – الكميات – الاخبار رسوم البيانية) ، اما المعلومات التى يحتاجها التحليل الاساسى فيتطلب تجميعها من مصادر مختلفة ودراستها وتوليد التنبؤات المستقبلية منها.

(ج) من حيث مستوى التقافى لمستخدم :
لايتطلب التحليل الاساسى من مستخدمه الالمام بالعلوم المالية والاقتصادية اى يسهل تعلم اساليب التحليل الفنى وتطبيقها مهما كان مستوى تقافة المستخدم ، فى حين يتطلب التحليل الاساسى الالمام مستخدمه بعلوم مختلفة لذا عادة لايقوم المستخدم بنفسه اجراء التحليل الاساسى بل يتطلب مجموعة من الاختصاصات لاتتوفر الالمؤسسات.

(د) من حيث الهدف :
يحدد التحليل الفنى توقيت الشراء والبيع فى حين يحدد التحليل الاساسى القيمة الحقيقية لسهم.

(هـ) من حيث زمن الاحداث :
ينتظر التحليل الفنى حتى تقع الاحداث ويرى بعينه التغير فى حركة السهم ثم يتخد القرار بشانه ، اما التحليل الاساسى يتنباء بالاحداث المستقبلية لسهم موضوع الدراسة ويخرج منها بالقرار المناسب.
(و) من حيث العائد :
التحليل الاساسى يمكنه ان يصل الى نتائج افضل من التحليل الفنى فقد اثبت الواقع ان المستثمر الذى يتبع اساليب التحليل الفنى يندر ان يحقق عائد غير عادى على استثماره.

(ى) من حيث اثر سلوك المستثمر :
يؤدى التحليل الفنى الى اتجاه سلوك المستثمر بيعا او شراء فى نفس الاتجاه الى احداث ارتفاع او انخفاض فى سعر السهم فى المدى القصير لا يستند الى معلومات بل يستند الى تطبيق قاعدة فنية ، فى حين ان سلوك مستخدمي التحليل الاساسى لايودى الى ارتفاع او انخفاض فى سعر السهم فى المدى القصير حيث ان قرار المحلل الاساسى يستند الى معلومات تنخقض فيها درجة عدم التاكد.

التحليل الفني هو أساس التحليل بالنسبة للمتاجر العادي :
من الأمور التي يهمك أن تعلمها هو أن المتاجر العادي الذي يتعامل في بيع وشراء العملات على أساس صفقات سريعة تبدأ وتنتهي في نفس اليوم على الأغلب يهمه التحليل الفني أكثر من التحليل الإخباري , فتتبع الأخبار والبيانات الاقتصادية على سعر العملة قد يكون مضللاً بعض الشئ.
فقد تصدر بيانات اقتصادية أمريكية جيدة دون أن يرتفع الدولار إذا كان الوضع العام يميل ضد الدولار.
وفي الحقيقة فإن التأثير المباشر الذي يلاحظه المتاجر العادي للبيانات الاقتصادية على أسعار العملات هو التأثير النفسي للبيانات أكثر من التأثير الموضوعي والذي قد يحتاج لفترة طويلة من الوقت حتى يبدأ بالتبلور والظهور.
فالبعض يقول " : لايهم الخبر .. المهم هو انعكاس الخبر على معنويات السوق. "
وكثيراً ما يصعب تقدير هذا التأثير بل أحياناً يصعب فهمه

هل معنى ذلك هو إهمال البيانات والأخبار الاقتصادية تماماً ؟

بالطبع لا .. لايمكنك إهمالها بل لابد أن تكون على معرفة مسبقه بأهم البيانات الاقتصادية التي ستصدر كل يوم وعن طريق الممارسة والتجربة ستتمكن من تقدير الأخبار التي تهمك من الأخبار التي لاتهمك معرفتها ,وسيساعدك كثيراً قراءة التحليلات الاقتصادية المختصرة التي تصدرها الكثير من المواقع , فكثير من المواقع تقوم بإصدار تحليلات اقتصادية مختصرة بشكل يومي وأحياناً أكثر من مرة في اليوم الواحد مثل هذه التحليلات والتي يكتبها خبراء اقتصاديون ستلفت انتباهك لأهم البيانات الاقتصادية والأخبار التي ستصدر في هذا اليوم وللتأثير المتوقع لها.

يمكنك قراءة هذه التحليلات عن طريق الدخول مباشرة لهذه المواقع – والتي ذكرنا بعضها في صفحة المصادر – أو بأن تشترك Subscribe في هذه المواقع لتقوم بإرسال هذ التحليلات لبريدك الإليكتروني كرسالة إخبارية يومية Newsletter وفي أغلب الأحوال يكون الاشتراك في هذا المواقع مجانياً.

لا تخش شيئاً .. فهذه التحليلات مختصرة ومكتوبة لفهم الشخص العادي وببعض المران ستتمكن من قراءتها وفهمها ولن تأخذ منك المسألة سوى بضع دقائق يومياً.

كيف يمكن إذاً الجمع بين التحليل الفني والتحليل الإخباري ؟

هذه مسألة هامة ستتعلمها عن طريق الممارسة والتجربة , ولنعطيك مثلاً على ذلك:

فلنفرض أنك ومن خلال تحليلك الفني للرسم البياني لحركة اليورو مقابل الدولار توصلت أن سعر اليورو سيرتفع بعد وصوله لسعر معين , ولكنك تعلم أنه سيتم اصدار بيانات اقتصادية هامة بعد نصف ساعة مثلاً فالأفضل لك أن تنتظر صدور هذه البيانات قبل أن تقوم بشراء اليورو لترى تأثير هذه البيانات على سعر اليورو أولاً . وكنتيجة لهذه البيانات قد تقرر المباشرة بشراء اليورو بثقة أكبر وقد تجد أنه من الأفضل الانتظار أكثر أو حتى إلغاء قرار الشراء كلياً.

وهذه مسألة كما ذكرنا يصعب إعطاء قواعد ثابته بها , بل إنها مسألة تعتمد على الخبرة والممارسة.

- يجب على المتداول اتخاذ الإجراءات التالية قبل الدخول في مضمار التداول:



موجز عن أهم مؤشرات تقييم الأسهم والدلالات المستنبطة من هذه المؤشرات

تعتبر النسب المالية دون استثناء ضرورية ومفيدة للاطلاع عليها قبل اتخاذ القرار الاستثماري أو التداول، وخاصة فيما يتعلق بمؤشرات تقييم الأسهم والتي تمثل الركن الأساسي للمتداول.

ويمكن تلخيص أهم مؤشرات تقييم الأسهم بالآتي:

- مضاعف ربحية السهم (Price to Earning Ratio "P/E")
- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Price to Book Value "P/BV")
- ريع السهم (Dividend Yield "DY%")
- مضاعف ربحية السهم حسب الأرباح المتوقعة (Price to Earning Growth Ratio "PEG")

يجدر بالذكر أن هذه النسب الهامة والتي تخص أسهم الشركات التي يتم التداول عليها تستخدم عادة لمعرفة ما إذا كان السهم يتداول حول القيمة العادلة له أم يوجد هناك خلل في التنسعير، وتدعى هذه النسب بمضاعفات السوق (Market Multiples). ويغرض معرفة الوضع الحالي والتنبؤ بلقيمة العادلة أو الجوهرية للسهم (Fair or Intrinsic Value)، من الضروري معرفة كيفية احتساب واستنباط الدلالات الرئيسية من هذه النسب.

- **مضاعف ربحية السهم (Price to Earning Ratio "P/E")**

تعتبر نسبة مضاعف ربحية السهم أو مكرر ربحية السهم من أهم نسب تقييم الأسهم وأكثرها شيوعا بين أوساط المتداولين، ويمكن احتساب هذه النسبة عن طريق قسمة سعر السهم السوقي (Market Price per Share "MPS") على صافي ربح السهم الواحد (Earning per Share "EPS")، حيث يتم احتساب صافي ربح السهم الواحد بقسمة صافي أرباح الشركة خلال الفترة- مطروحا منها التوزيعات النقدية على حملة الأسهم الممتازة (Dividends on Preferred Stocks "DOPS")، على المتوسط المرجح لعدد الأسهم القائمة (Weighted Average Number of Shares Outstanding "W.A.NOS"). وتكمن أهمية مضاعف ربحية السهم في الاستدلال على وجود من عدم وجود مغالاة في السعر السوقي للسهم، وهي تشير إلى عدد وحدات النقد أو الدنانير التي يدفعها المستثمر أو المتداول لقاء حصوله على وحدة نقد واحدة أو دينار واحد من صافي أرباح الشركة. وبطريقة أخرى، يمكن تفسير هذه النسبة على أنها تشير إلى الفترة الزمنية اللازمة لاستعادة مبلغ الاستثمار في حالة شراء السهم حسب الأسعار السائدة في السوق بافتراض ثبات أرباح الشركة خلال الفترات القادمة. كما يمثل مقلوب هذا المضاعف العائد المحاسبي، ويمكن تلخيص معادلة احتساب مضاعف ربحية السهم كالآتي:

$$P/E\ Ratio = \frac{MPS}{EPS} = \frac{MPS}{\left[\dfrac{Netprofits - DOPS}{W.A.NOS}\right]}$$

ويؤخذ على هذه النسبة بأنها:

- لا تأخذ بعين الاعتبار النمو المتوقع في أرباح الشركة
- تتأثر بالأرباح غير المتكررة (Nonrecurring Profits) بشكل مباشر
- ليس لها مدلول قوي إلا إذا قورنت بنفس النسبة للشركات التي تعمل في نفس القطاع
- لا تصلح هذه النسبة في تقييم أسهم الشركات التي حققت خسائر

حققت الشركة (أ) خلال عام 2004 صافي أرباحا بقيمة 15 مليون دينار، علما بأن المتوسط المرجح لعدد الأسهم القائمة للشركة 30 مليون سهم وآخر سعر إغلاق لسهم الشركة 5 دنانير، وبذلك يبلغ مضاعف ربحية السهم 10 مرات، أي أنه مقابل المشاركة في كل دينار من صافي أرباح الشركة على المستثمر أو المتداول أن يدفع 10 دنانير أو تبلغ الفترة الزمنية اللازمة لاستعادة المبلغ المستثمر بافتراض استمرار الشركة في تحقيق نفس الأرباح 10 سنوات.

- **القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Price to Book Value "P/BV")**

تستخدم نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (P/BV) في تقييم الأسهم، ويمكن احتساب هذه النسبة عن طريق قسمة سعر السهم السوقي (Market Price per Share "MPS") على القيمة الدفترية للسهم الواحد (Book Value per Share "PVPS")، حيث يتم احتساب القيمة الدفترية للسهم الواحد بقسمة صافي حقوق المساهمين (Shareholders' Equity "SE") كما بنهاية الفترة على عدد الأسهم القائمة لرأس المال (Number of Shares Outstanding "NOS"). وتكمن أهمية هذه النسبة في الاستدلال على وجود من عدم وجود مغالاة في تقييم أصول وموجودات الشركة، وهي تشير إلى عدد وحدات النقد أو الدنانير التي يدفعها المستثمر أو المتداول لقاء حصوله على وحدة نقد واحدة أو دينار واحد من صافي حقوق المساهمين، والتي تعطي صورة تقريبية عن القيمة التصفوية لموجودات الشركة بعد سداد جميع التزاماتها القائمة كما بتاريخه. ويمكن تلخيص معادلة احتساب نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية السهم كالآتي:

$$P/BV\ Ratio = \frac{MPS}{BVPS} = \frac{MPS}{\left[\frac{Equity}{NOS}\right]}$$

ويؤخذ على هذه النسبة بأنها:

- لا تعكس العائد المحقق خلال الفترة
- تعتمد على القيمة الدفترية التي تعكس قيم تاريخية قد تبتعد كل البعد عن القيمة الفعلية للموجودات
- ليس لها مدلول قوي إلا إذا قورنت بنفس النسبة للشركات التي تعمل في نفس القطاع

بلغ صافي حقوق مساهمي الشركة (أ) بنهاية عام 2004 حوالي 75 مليون دينار، علما بأن عدد الأسهم القائمة للشركة 30 مليون سهم وآخر سعر إغلاق لسهم الشركة 5 دنانير، وبذلك تكون نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية قد بلغت 2 مرة، أي أنه مقابل كل دينار في صافي موجودات الشركة بعد سداد الالتزامات والديون يدفع المستثمر أو المتداول دينارين.

- **ريع السهم (Dividend Yield "DY%")**

ويقصد بريع السهم نسبة العائد النقدي التي يستوفيها حامل السهم حسب سعر السهم السائد في السوق، ويمكن احتساب هذه النسبة عن طريق قسمة التوزيع النقدي للسهم الواحد (Dividends per Share "DPS")على سعر السهم السوقي (Market Price per Share "MPS")، وتدل هذه النسبة المستخدمة في تقييم الأسهم على نسبة العائد النقدي والذي يمثل العائد الجاري للمستثمر الذي يعطي أهمية لعملية التداول أو الربح الرأسمالي السريع. ويمكن تلخيص معادلة احتساب نسبة ريع السهم كالآتي:

$$DY\% = \frac{DPS}{MPS} = \frac{\left[\frac{Dividends}{NOS}\right]}{MPS}$$

ويؤخذ على هذه النسبة بأنها:

- لا تعكس العائد الحقيقي أو الأداء الفعلي للشركة خلال الفترة.
- تعتمد على قابلية الشركة لتوزيع أرباح نقدية، بينما يجدر بالذكر أن الشركات ذات النمو العالي تحتجز الأرباح لتمويل خططها التوسعية وتكون قادرة على تحقيق عائد عالي على الأموال المعاد استثمارها تنعكس في نهاية الأمر على شكل أرباح رأسمالي من خلال ارتفاع أسعار أسهمها في السوق.

قررت الشركة (أ) بنهاية عام 2004 توزيع أرباح نقدية على المساهمين بما قيمته 3 ملايين دينار، علما بأن عدد الأسهم القائمة للشركة 30 مليون سهم وآخر سعر إغلاق لسهم الشركة 5 دنانير، وبذلك تكون نسبة ريع السهم قد بلغت 2%.

- **مضاعف ربحية السهم حسب الأرباح المتوقعة (Price to Earning Growth Ratio "PEG")**

تعتبر نسبة مضاعف ربحية السهم حسب الأرباح المتوقعة من أكثر نسب تقييم الأسهم تقدما وأقلها استعمالا، حيث أنها تدخل عامل النمو المتوقع طي الحسبان، وذلك من منطلق أن الأداء المستقبلي هو ما يشغل في الواقع العملي بال لمستثمرين والمتداولين، ويمكن تلخيص معادلة احتساب سعر السهم إلى مبيعات السهم الواحد كالآتي:

$$PEG = \frac{P/E\ Ratio}{E.G.} = \frac{P/E\ Ratio}{\left[ROaE \times \left(1 + \frac{Dividends}{Netprofits}\right)\right] \times 100}$$

كيفية الاستدلال على القيمة الجوهرية أو العادلة للسهم بناءا على المؤشرات الموضحة أعلاه

الجدول التالي يوضح العمليات الحسابية اللازمة للتوصل إلى القيمة العادلة:

المؤشر	المعيار القطاعي أو التاريخي للشركة	كيفية إيجاد السعر
P/E	Avg. P/E	$FairValue = Avg.P/E \times EPS(company)$
P/BV	Avg. P/BV	$FairValue = Avg.P/BV \times BVPS(company)$
DY%	Avg. DY%	$FairValue = DPS(company) \div Avg.DY\%$

- في حالة كان السعر السائد في السوق أقل من القيمة العادلة المحتسبة، يعتبر السهم مغر للشراء (Undervalued)
- في حالة كان السعر السائد في السوق أعلى من القيمة العادلة المحتسبة، يكون هناك مغالاة (Overvalued)

*** تشير التجربة العملية إلى أن احتساب متوسط القيم العادلة المحتسبة بناءا على مؤشرات تقييم الأسهم هي الطريقة المثلى لتصوير الواقع الفعلي والتحليل الأكثر دقة.**

مصطلحات هامة فى التحليل الأساسى

ا لإيرادات إلى مجموع الموجودات (%):
(الإيـرادات × 100) ÷ (مجموع الموجودات)

السعر السوقي إلى التوزيعات (مرة):
(القيمـة السوقيـة للسهم) ÷ (الربح الموزع نقداً للسهم)

العائد إلى القيمة السوقية (%):
(عائد السهم × 100) ÷ (القيمة السوقية للسهم)

العائد على المبيعات (الإيرادات) (%):
(صافـي ربح الفترة × 100) ÷ (صافي المبيعات (الإيرادات))

العائد على الموجودات (%):
(صافي ربح الفترة × 100) ÷ (مجمـوع الموجـودات)

العائد على حقوق المساهمين (%):
(صافي ربح الفترة × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

العائد على رأس المال المدفوع (%):
(صافي ربح الفترة × 100) ÷ (رأس المـال المدفوع)

القروض إلى الودائع (%):
(القروض × 100) ÷ (الودائـــع)

القروض إلى مجموع الموجودات (%:
(القـروض × 100) ÷ (مجموع الموجودات)

القيمة الاسمية للسهم:
القيمة التي أصدر بها سهم الشركة عند التأسيس مطروحاً منها مصاريف الإصدار.

القيمة الدفترية للسهم:
صافي حقوق المساهمين في نهاية السنة المالية للشركة مقسوماً على عدد الأسهم المكتتب بها.

القيمة السوقية إلى العائد (مرة):
(القيمة السوقية للسهم) ÷ (عائـد السهـم)

القيمة السوقية إلى القيمة الدفتريه:
(القيمة السوقية للسهم) ÷ (القيمة الدفترية للسهم)

القيمة السوقية للسهم:
سعر إغلاق سهم الشركة في السوق في نهاية الفترة.

القيمة السوقية للشركة:
القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها وتمثل عدد الأسهم المكتتب بها مضروباً بسعر إغلاق السهم في نهاية الفتره

المبيعات إلى مجموع الموجودات:
(صافي المبيعات × 100) ÷ (مجمـوع الموجـودات)

المطلوبات المتداولة إلى حقوق المساهمين:
(المطلوبات المتداولة × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

المطلوبات للغير إلى حقوق المساهمين:
(المطلوبات للغير × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

المطلوبات للغير إلى مجموع الموجودات:
(المطلوبات للغير × 100) ÷ (مجمـوع الموجـودات)

الموجودات الثابتة إلى حقوق المساهمين:
(الموجودات الثابتة × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

حقوق المساهمين:
الموجودات الصافية للشركة بعد استبعاد المطلوبات، وتشمل رأس المال المدفوع والاحتياطيات بأنواعها مضافاً إليها الأرباح المحتجزة ومطروحاً منها الخسائر المتراكمة.

حقوق المساهمين إلى القروض (%):
(حقوق المساهمين × 100) ÷ (القـــروض)

حقوق المساهمين إلى الودائع (%):
(حقوق المساهمين × 100) ÷ (الودائـع)

صافي ربح السنة (العائد):
صافي الربح المتحقق خلال السنة المالية للشركة.

عائد السهم (ريال):
(صـافـي ربـح الفترة) ÷ (عدد الأسهم المكتتب بها)

عدد الأسهم المتداولة:
عدد الأسهم التي تم تداولها في قاعة السوق خلال الفترة.

عدد العقود المنفذة:
عدد الصفقات المبرمة بيعاً وشراءً داخل قاعة السوق خلال الفترة.

قروض طويلة الأجل:
قروض الشركة واجبة السداد خلال فترة تتجاوز السنة.

قروض طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين (%):
(قروض طويلة الأجل × 100) ÷ (حقـــوق المساهميـن)

قروض وتسهيلات:
القروض والسلف بعد طرح مخصص الديون المشكوك في تحصيلها والفوائد المعلقة، وبالنسبة للبنوك الإسلامية تمثل المرابحات والم

قيمة الأسهم المتداولة:
قيمة ما تم تداوله من أسهم في قاعة السوق خلال الفترة.

مجموع الموجودات:
إجمالي استخدامات الموارد المالية للشركة، وتشمل موجودات ثابتة وموجودات متداولة وموجودات أخرى، وتعادل مجموع المطلوبات

مطلوبات للغير:
إجمالي المطلوبات وتمثل مجموع الموجودات مطروحاً منها حقوق المساهمين.

مطلوبات متداولة:
الالتزامات المترتبة على الشركة والتي تستحق السداد خلال فترة قصيرة لا تتجاوز السنة.

معدل المديونية (%):
(المطلوبات المتداولة × 100) ÷ (مجمــوع الموجـودات)

معدل دوران السهم (%):
(عدد الأسهم المتداولة خلال الفترة × 100) ÷ (عدد الأسهم المكتتب بها في نهايـة الفترة)

موجودات متداولة:
الأموال المستثمرة في العمليات قصيرة الأجل للشركة، وهي موجودات يمكن تحويلها إلى نقدية خلال فترة قصيرة لا تتجاوز السنة.

نسبة التداول (مرة):
(الموجودات المتداولة) ÷ (المطلوبات المتداولة)

نسبة الملكية (%):
(حقوق المساهمين × 100) ÷ (مجمــوع الموجودات)

نقد واستثمارات:
نقد في الصندوق وأرصدة وودائع لدى البنوك، والاستثمارات في الأوراق المالية.

نقد واستثمارات إلى الودائع (%):
(نقد واستثمارات × 100) ÷ (الودائـــــــع)

ودائع:
الحسابات الجارية وحسابات التوفير والودائع تحت الطلب.

الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية (%):
(الربح الموزع نقداً للسهم × 100) ÷ (القيمــة السوقيــة للسهــم)

الأرباح الموزعة نقداً:
الأرباح المخصصة للتوزيع نقداً على مساهمي الشركة.

الأرباح الموزعة نقداً إلى العائد على السهم:
(الربح الموزع نقداً للسهم × 100) ÷ (عائـد السهـم)

الأرباح الموزعة نقداً إلى رأس المال:
(الأرباح الموزعة نقداً × 100) ÷ (رأس المـــال المدفــوع)

الإيرادات إلى مجموع الموجودات (%):
(الإيـرادات × 100) ÷ (مجموع الموجودات)

السعر السوقي إلى التوزيعات (مرة):
(القيمـة السوقيـة للسهم) ÷ (الربح الموزع نقداً للسهم)

العائد إلى القيمة السوقية (%):
(عائد السهم × 100) ÷ (القيمة السوقية للسهم)

العائد على المبيعات (الإيرادات) (%):
(صافـي ربح الفترة × 100) ÷ (صـافي المبيعات (الإيرادات))

العائد على الموجودات (%):
(صافي ربح الفترة × 100) ÷ (مجمــوع الموجـودات)

العائد على حقوق المساهمين (%):
(صافي ربح الفترة × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

العائد على رأس المال المدفوع (%):
(صافي ربح الفترة × 100) ÷ (رأس المــال المدفـوع)

القروض إلى الودائع (%):
(القروض × 100) ÷ (الودائـــــع)

القروض إلى مجموع الموجودات (%:
(القـروض × 100) ÷ (مجموع الموجودات)

القيمة الاسمية للسهم:
القيمة التي أصدر بها سهم الشركة عند التأسيس مطروحاً منها مصاريف الإصدار.

القيمة الدفترية للسهم:
صافي حقوق المساهمين في نهاية السنة المالية للشركة مقسوماً على عدد الأسهم المكتتب بها.

القيمة السوقية إلى العائد (مرة):
(القيمة السوقية للسهم) ÷ (عائـد السهـم)

القيمة السوقية إلى القيمة الدفتريه:
(القيمة السوقية للسهم) ÷ (القيمة الدفترية للسهم)

القيمة السوقية للسهم:
سعر إغلاق سهم الشركة في السوق في نهاية الفترة.

القيمة السوقية للشركة:
القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها وتمثل عدد الأسهم المكتتب بها مضروباً بسعر إغلاق السهم في نهاية الفتره

المبيعات إلى مجموع الموجودات:
(صافي المبيعات × 100) ÷ (مجمـوع الموجـودات)

المطلوبات المتداولة إلى حقوق المساهمين:
(المطلوبات المتداولة × 100) ÷ (حقــوق المساهميــن)

المطلوبات للغير إلى حقوق المساهمين:
(المطلوبات للغير × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

المطلوبات للغير إلى مجموع الموجودات:
(المطلوبات للغير × 100) ÷ (مجمـوع الموجـودات)

الموجودات الثابتة إلى حقوق المساهمين:
(الموجودات الثابتة × 100) ÷ (حقـوق المساهميـن)

حقوق المساهمين:
الموجودات الصافية للشركة بعد استبعاد المطلوبات، وتشمل رأس المال المدفوع والاحتياطيات بأنواعها مضافاً إليها الأرباح المحتجزة ومطروحاً منها الخسائر المتراكمة.

حقوق المساهمين إلى القروض (%):
(حقوق المساهمين × 100) ÷ (القــــروض)

حقوق المساهمين إلى الودائع (%):
(حقوق المساهمين × 100) ÷ (الودائـع)

صافي ربح السنة (العائد):
صافي الربح المتحقق خلال السنة المالية للشركة.

عائد السهم (ريال):
(صــافـي ربـح الفترة) ÷ (عدد الأسهم المكتتب بها)

عدد الأسهم المتداولة:
عدد الأسهم التي تم تداولها في قاعة السوق خلال الفترة.

عدد العقود المنفذة:
عدد الصفقات المبرمة بيعاً وشراءً داخل قاعة السوق خلال الفترة.

قروض طويلة الأجل:
قروض الشركة واجبة السداد خلال فترة تتجاوز السنة.

قروض طويلة الأجل إلى حقوق المساهمين (%):
(قروض طويلة الأجل × 100) ÷ (حقـــوق المساهميـن)

قروض وتسهيلات:
القروض والسلف بعد طرح مخصص الديون المشكوك في تحصيلها والفوائد المعلقة، وبالنسبة للبنوك الإسلامية تمثل المرابحات

قيمة الأسهم المتداولة:
قيمة ما تم تداوله من أسهم في قاعة السوق خلال الفترة.

مجموع الموجودات:
إجمالي استخدامات الموارد المالية للشركة، وتشمل موجودات ثابتة وموجودات متداولة وموجودات أخرى، وتعادل مجموع المطلوبات

مطلوبات للغير:
إجمالي المطلوبات وتمثل مجموع الموجودات مطروحاً منها حقوق المساهمين.

مطلوبات متداولة:
الالتزامات المترتبة على الشركة والتي تستحق السداد خلال فترة قصيرة لا تتجاوز السنة.
معدل المديونية (%):
(المطلوبات المتداولة × 100) ÷ (مجمـــوع الموجـودات)

معدل دوران السهم (%):
(عدد الأسهم المتداولة خلال الفترة × 100) ÷ (عدد الأسهم المكتتب بها في نهايـة الفترة)
موجودات متداولة:
الأموال المستثمرة في العمليات قصيرة الأجل للشركة، وهي موجودات يمكن تحويلها إلى نقدية خلال فترة قصيرة لا تتجاوز السنة.
نسبة التداول (مرة):
(الموجودات المتداولة) ÷ (المطلوبات المتداولة)

نسبة الملكية (%):

(حقوق المساهمين × 100) ÷ (مجمـــوع الموجودات)

نقد واستثمارات:

نقد في الصندوق وأرصدة وودائع لدى البنوك، والاستثمارات في الأوراق المالية.

نقد واستثمارات إلى الودائع (%):

(نقد واستثمارات × 100) ÷ (الودائـــــــع)

ودائع:

الحسابات الجارية وحسابات التوفير والودائع تحت الطلب

التحليل الفني

نبذة تعريفية عن التحليل الفني

يعرف التحليل الفني في مجال التداول بأنه التحليل المختص الذي يستند في مضمونه على الأداء التاريخي لسعر الورقة المالية أو الأصل وتحركاتها خلال فترة معينة من الزمن، وذلك بهدف التوصل إلى رؤية موضوعية حيال الأداء المتوقع للأصل أو الورقة المالية أيا كانت (أسهم، سندات، أسعار صرف، سلع...الخ). بعبارة أخرى، يؤمن أنصار هذا التحليل بأن التاريخ يعيد نفسه ما لم تطرأ تغيرات استثنائية تعمل على تغيير مسار الأسعار، وعليه فإن التحليل الفني يقوم على أساس أن سعر الورقة المالية يعكس جميع التغيرات والأخبار والأوضاع المالية للورقة المالية و بكفاءة عالية.

يهدف التحليل الفني بشكل رئيسي إلى تحديد المستويات السعرية المناسبة للشراء أو للبيع، أي إمكانية تحديد نقاط الدخول والخروج بناءا على التحليل النفسي للمتداولين، ويستند القائم على عملية التحليل الفني بشكل أساسي على الخرائط الفنية والمؤشرات الفنية للتوصل إلى النتائج المرجوة. وبغرض التوضيح، تتمثل عملية التحليل الفني في إمعان النظر ودراسة الخرائط الفنية بهدف تحديد مسارات ونماذج فنية خاصة تكررت مسبقا، على أمل أن تستمر قدما على نفس النمط خلال الفترات المستقبلية. علاوة على ذلك، تستخدم الخرائط الفنية في دراسة الاتجاه العام للأسعار وتحديد مستويات الدعم والمقاومة (Support & Resistance Levels)، حيث يعرف مستوى المقاومة بالمستوى السعري الذي تفوق عنده كفة عمليات أو أوامر البيع على كفة عمليات أو أوامر الشراء (استنادا على الأداء التاريخي للورقة المالية)، بينما يعرف مستوى الدعم بالمستوى السعري الذي تفوق عنده كفة عمليات أو أوامر الشراء على كفة عمليات أو أوامر البيع.

يقوم المحلل الفني بانتقاء مؤشرات ودراسات فنية معينة من بين المئات من هذه المؤشرات والدراسات المعدة، حيث يقوم المحلل بالاعتماد على هذه المؤشرات والدراسات لتوطيد قدرته على استنباط دلالات فنية صحيحة تعزز من قراءته vالمبدئية للخرائط والنماذج الفنية كما هو الحال بالنسبة لتحديد الاتجاه (Trend Determination).

الخرائط الفنية (Technical Charts)

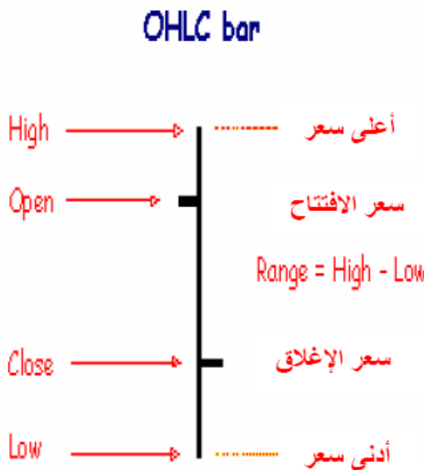
يتوجب على من يرغب في إتقان التحليل الفني ومعرفة تقنياته عن كثب أن يلم بأنواع الخرائط الفنية المختلفة ومعرفة خصائصها وميزاتها واستخداماتها، ولذلك وجب علينا القيام بإعطاء نبذه تعريفية موجزة عن أهم أنواع الخرائط الفنية المتعارف عليها في حقل التحليل الفني.

1- خرائط القضبان (The Bar Chart):

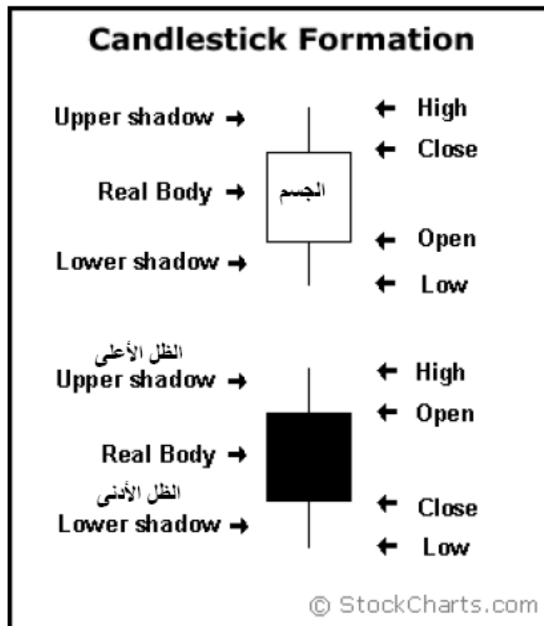
يمثل كل قضيب من القضبان المرسومة على هذا النوع من الخرائط الفنية أداء سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية معينة، والتي قد تمتد من دقيقة واحدة إلى شهر بأكمله، اعتمادا على الهدف المرجو من استخدام هذا النوع من الخرائط.

جرت العادة في التحليل الفني أن يتم استخدام هذا النوع على أساس القضبان اليومية، ويتم تحديد الاتجاه (Trend) لسعر الورقة المالية استنادا على نظرية داو (Dow Theory)، والتي تشير بمضمونها إلى أن عملية رصد الاتجاه الصعودي للورقة المالية تتم في حالة توفر سلسلة متتابعة من القضبان، يكون فيها السعر الأعلى لكل واحد منها عند مستوى أعلى من مثيله في القضيب السابق له، في حين يتم رصد الاتجاه النزولي للورقة المالية عند توفر سلسلة متتابعة من القضبان يكون فيها السعر الأدنى لكل واحد منها عند مستوى أقل من مثيله في القضيب السابق له. أما في الحالات الأخرى، فيكون الحكم على اتجاه السعر لا يزال في مرحلة عدم التأكد.

في حالات اتساع المدى السعري (Range) ضمن الاتجاه الصعودي، يدل ذلك على ارتفاع مستوى الحماس لدى المقبلين على شراء الورقة المالية، والعكس صحيح. كما أن اقتراب سعر إغلاق الورقة المالية من مستوى السعر الأعلى يدل على سيطرة أوامر الشراء على أوامر البيع، والعكس صحيحي.



2- خرائط أعواد الشمع (Candlestick Chart):



يمثل كل عود من أعواد الشمع المرسومة على هذا النوع من الخرائط الفنية صورة تفصيلية عن أداء سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية معينة، كما أنه من غير الممكن إتمام رسم هذا النوع من الخرائط الفنية بشكل سليم إلا بتوفر سعر افتتاحي.

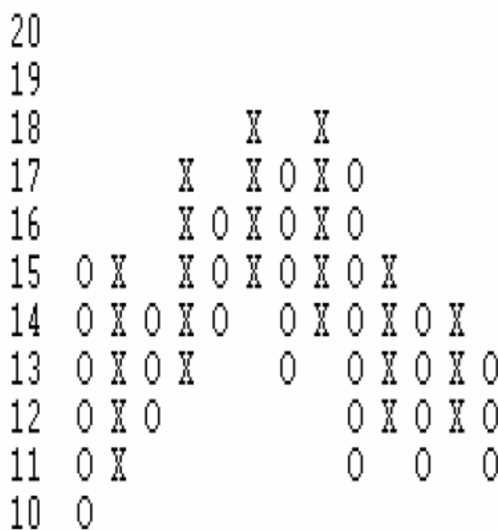
في حالة استقرار سعر إغلاق الورقة المالية عند مستوى أعلى من السعر الافتتاحي فيكون جسم عود الشمع (Real Body) المرسوم فارغا (Hollow) أو باللون الأبيض، بينما في حالة استقرار سعر الإغلاق عند مستوى أقل من السعر الافتتاحي يكون جسم عود الشمع مملوءا (Filled) عادة باللون الأسود. كما تمثل الخيوط الرفيعة لعود الشمع المدى (Range) ما بين أعلى سعر وأدنى سعر وتدعى عادة بالظلال (Shadow).

يعتبر هذا النوع الأكثر استخداما بين المحللين الفنيين، فهو سهل التفسير، ويمكن من خلاله القيام بالمقارنة ما بين سعر الإغلاق والسعر الافتتاحي كما هو الحال بالنسبة لأعلى سعر وأدنى سعر.

يدل ازدياد طول الجسم لعود الشمع على اشتداد حدة ضغوطات البيع أو الشراء، ففي حالة ازدياد طول الجسم الفارغ أو الأبيض، فيشير ذلك إلى اشتداد حدة الطلب أو الشراء، والعكس صحيح.

علاوة على ذلك، يساعد هذا النوع من الخرائط الفنية المحلل الفني على إدراك نقاط التحول في الاتجاه (Turning points)، وذلك من خلال تتبع التغير التدريجي في لون وطول جسم أعواد الشمع.

3- خرائط الأعداد والنقاط (Point & Figure Chart):



بالرغم من بدائية استخدام هذا النمط من الخرائط الفنية، إلا أن الدلائل التي يعطيها قوية وذات مغزى، وخاصة عند عملية تحديد الاتجاه، حيث لا يأخذ هذا النوع الزمن المنقضي في عين الاعتبار.

يتكون هذا النوع من الخرائط الفنية من أعمدة تتألف من الرمز (X) والرمز (O)، والتي تمثل أسعار مصفاة (Filtered) خلال فترة زمنية معينة، ويشكل الرمز (X) عامود الاتجاه الصعودي، في حين يشكل الرمز (O) عامود الاتجاه النزولي. يحتل كل من الرمزين السابقين ما يسمى بالصندوق (Box)، حيث يتم إعداد كل خريطة استنادا على حجم الصندوق المحدد (Box Size).

يمثل حجم الصندوق القيمة التي يجب أن يسجلها سعر الورقة المالية سواء بالارتفاع أو الانخفاض كي يتم إضافة أحد الرموز على قمة أو عند قاع العامود الحالي ضمن الخريطة. أما عملية الانتقال من عامود إيجابي إلى عامود سلبي جديد (أو العكس) أي تغيير اتجاه، فيستلزم ذلك القيام بإعداد ما يسمى بحجم الانعكاس (Reversal Amount)، وهو يمثل عدد الصناديق التي يجب أن يسجلها سعر الورقة المالية عند تغير الاتجاه سواء بالارتفاع أو بالانخفاض حتى يتم الانتقال من عامود إلى آخر وذلك بهدف التخلص من الحركات غير الجوهرية (Noises) وتصفية الاتجاه السعري، ويتم بناءا على ذلك تحديد المسافة اللازمة لعكس الاتجاه (Reversal Distance)، ويتم احتسابها من خلال ضرب حجم الانعكاس (عدد الصناديق) في حجم الصندوق الواحد.

4- خرائط الخط (Line Chart):

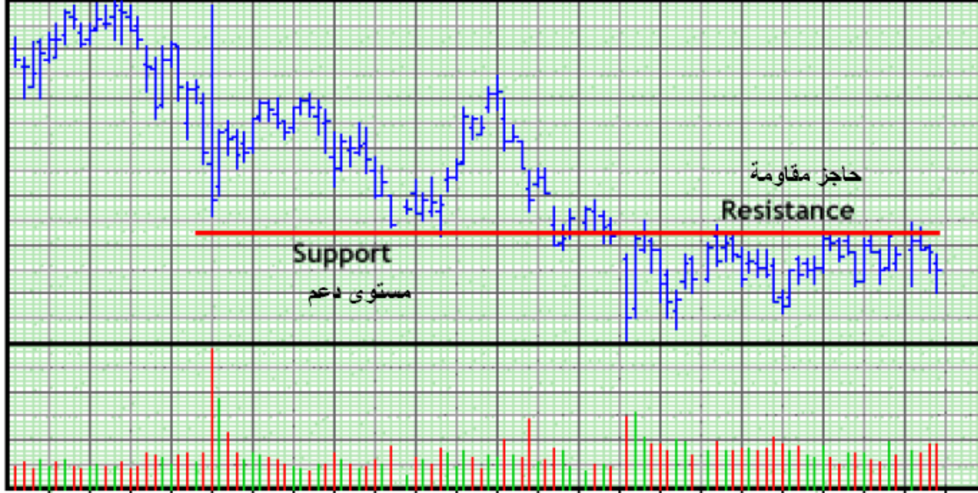
تعتبر خرائط الخط أبسط أنواع الخرائط الفنية لكونها تتمثل فقط بخط انسيابي لسعر الورقة المالية خلال فترة معينة من الزمن.

مستويات الدعم والمقاومة (Support & Resistance Levels):

تتمثل حواجز أو مستويات الدعم والمقاومة بمستويات الأسعار التي من المتوقع أن يبدأ الاتجاه السعري عندها أو حوالها بالتوقف وأخذ منحا معاكسا (وذلك استنادا على الأداء التاريخي للسهم أو الورقة المالية)، فهي بمثابة سقوف وحدود نفسية لتحركات الأسعار المستقبلية. بعبارة أخرى، تستخدم مستويات الدعم والمقاومة في تحديد المستويات السعرية التي يميل عندها المتداولون والمستثمرون للبيع أو الشراء بشكل أكبر.

- **مستوى الدعم:** وهو مستوى سعري يقع دون السعر السوقي الحالي، والذي من المفترض أن تتفوق عنده رغبة الشراء (Buying Interest) على ضغوطات البيع (Selling pressure)، وعليه فإن مستوى الدعم من المفترض أن يحول دون مزيد من الانخفاض بل دفعها للارتفاع مجددا في معظم الأحيان ما لم يطرأ تغير استثنائي أو جوهري.

- **حاجز المقاومة:** وهو حاجز يقع عند مستوى أعلى من السعر السوقي الحالي، والذي من المفترض أن تتفوق عنده ضغوطات البيع على رغبة الشراء، وعليه فإن حاجز المقاومة من المفترض أن يحول دون مزيد من الارتفاع بل قد يدفع بالاتجاه للانخفاض مجددا في معظم الأحيان ما لم يطرأ تغير استثنائي أو جوهري.



تتعرض مستويات الدعم والمقاومة إلى حالتين رئيسيتين عند اقتراب سعر الورقة المالية من هذه المستويات:

1- العمل كنقاط ارتداد: أي عند انخفاض سعر السهم أو الورقة المالية إلى مستوى الدعم على سبيل المثال، فسوف يعمل حاجز الدعم على عكس الاتجاه ودفع السعر مجددا نحو الارتداد والارتفاع.

2- انعكاس دور مستويات الدعم والمقاومة: في حالة تمكن سعر الورقة المالية من اختراق أي من مستوى الدعم أو المقاومة، فإن الدور الذي يلعبه مستوى الدعم أو المقاومة سوف ينعكس. وعلى سبيل المثال، فإن تمكن سعر السهم أو الورقة المالية من اختراق مستوى الدعم، ينقلب دور مستوى الدعم هذا في أغلب الأحيان إلى حاجز مقاومة وذلك عند ارتداد سعر الورقة مجددا للأعلى ليواجه هذا الحاجز.

تجدر الملاحظة أيضا إلى وجود تفاوت نسبي في قوة مستويات الدعم والمقاومة، وعليه فإن هذه المستويات تصنف إلى مستويات رئيسية (Major) ومستويات أقل قوة (Minor)، حيث نذكر على سبيل المثال بأن مستوى أعلى سعر لفترة تمتد على مدار آخر خمسة أعوام يشكل حاجز مقاومة أقوى من الحاجز المتشكل عند مستوى أعلى سعر خلال فترة آخر شهر.

النماذج الفنية بشكل عام (Charting Patterns):

يؤمن العديد من أنصار التحليل الفني بمبدأ التاريخ يعيد نفسه، حيث يلجأ معظم المحللين من هذا المنطلق إلى اتباع واستخدام نماذج فنية معينة سبق وأن تكررت عدة مرات مسبقا، لثبتت نجاحها ومدى دقتها خلال فترات سابقة من الزمن. علما بأن استخدام النماذج الفنية يفترض بمضمونه ثبات العوامل المؤثرة الأخرى.

نود لفت الانتباه إلى أن هناك أنواع ونماذج ذات خصائص معينة متعارف عليها في عالم التحليل الفني، إلا أنه وفي نفس الوقت، يلعب كل من الخبرة العملية وقوة الملاحظة وطبيعة السهم أو الورقة المالية موضوع التحليل دورا رئيسيا في نجاح عملية تحديد النماذج بصورة موضوعية. بعبارة أخرى، يوجد لكل ورقة مالية طابعا خاصا بها في أغلب الأحيان، مما يستوجب على المحلل الفني أن يتكيف ويكرس أسلوب تحليله بما يتلاءم ويتوافق مع الخصائص المميزة والتي من المحتمل أن لا تتواكب مع المبادئ والأسس المتعارف عليها في عملية إدراك النماذج الفنية.

يوجد العديد من النماذج الفنية المتعارف عليها لا نفضل الخوض في تفاصيلها، إلا أنه من الضروري معرفة أنها تنقسم بشكل رئيسي إلى نماذج التواصل (Continuation Patterns) ونماذج الانعكاس (Reversal Patters)، حيث تدل نماذج التواصل على احتمالية مواصلة الاتجاه السائد للسعر خلال الفترة التالية، بينما تشير نماذج الانعكاس إلى احتمالية اتخاذ سعر الورقة لاتجاه معاكس خلال الفترة المقبلة، أي الدخول في مرحلة تغيير الاتجاه.

المؤشرات الفنية (Technical Indicators):

يعرف المؤشر الفني بسلسلة من النقاط البيانية يتم اشتقاقها من خلال تطبيق معادلات رياضية معينة على البيانات السعرية المتعلقة بالسهم أو الورقة المالية، حيث تتضمن بيانات سعر الورقة المالية أي مزيج من السعر الافتتاحي و/أو الأسعار العليا والدنيا و/أو سعر الإغلاق خلال فترة زمنية معينة. تقتصر عملية احتساب بعض المؤشرات الفنية على أسعار الإغلاق فقط، في حين يدخل في احتساب البعض الآخر من المؤشرات الفنية حجم التداول ومعلومات طلبات الشراء وغيرها من البيانات المتعلقة. وعليه، فإن عملية إيجاد المؤشرات الفنية تتلخص إدخال البيانات المطلوبة في المعادلات الخاصة للحصول على بيانات المؤشر المحتسبة.

وبهدف التوضيح، يمثل المتوسط الحسابي البسيط لأسعار إغلاق سهم أو ورقة مالية معينة لفترة خمسة أيام متتالية نقطة بيانية واحدة (($5/(17+10+12+16+15)$) =14)، إلا أن نقطة بيانية واحدة لا تعتبر في أي من الأحوال كافية للحصول على معلومة ذات مدلول فني واضح ولا تكفي لبناء مؤشر، حيث تستلزم عملية بناء مؤشر فني سليم (صالح للتحليل) توفر سلسلة متتالية من البيانات السعرية خلال فترة محددة من الزمن. وعليه، فإن توفر سلسلة متتالية من البيانات والنقاط المرجعية المطلوبة، بشكل يفي بالغرض، يؤهل المحلل الفني لإجراء عملية مقارنة بين مستويات المؤشر الفني في الوقت الحاضر مع مستويات المؤشر خلال فترة سابقة. وبغرض استكمال عملية تحليل المؤشرات الفنية، يتم رسم النقاط البيانية للمؤشر على الخرائط الفنية وذلك بهدف التمكن من متابعة تحركات سعر الورقة المالية مع المؤشر الفني.

تكمن أهمية استخدام المؤشرات الفنية في عملية التحليل في توفير منظور مختلف لتحركات الأسعار بشكل قد لا تتمكن العين المجردة بمفردها من إدراكه على الخرائط الفنية، كما يتم اللجوء إلى التحليل بواسطة المؤشرات الفنية لتحقيق أحد أو بعض أو جميع الأهداف التالية:

- للتنبيه (To Alert)
- للتعزيز والتأكيد (To Confirm)
- للتنبؤ (To Predict)

يجب ألا ينصب تركيز المحلل الفني على تحركات المؤشر الفني فقط دون ربط مساره مع تحركات سعر الورقة المالية، كما أنه من المحبذ أن لا يتم اتخاذ القرار بناءا على دلالة مؤشر واحد، بل يفضل انتقاء عدد من المؤشرات تساعد على عملية التنبؤ والتعزيز والتنبيه ضمن إطار منظم من التحليل.

المتوسط المتحرك البسيط (Simple Moving Average "SMA"):

- **عام**

يعتبر المتوسط المتحرك البسيط من أكثر المؤشرات الفنية سهولة في الفهم والتعامل، حيث يظهر هذا المؤشر قيمة المتوسط الحسابي البسيط لسعر الورقة المالية خلال فترة زمنية معينة، وهو مؤشر تعزيزي (Lagging Indicator to Confirm). كما يدعى هذا المؤشر بالمتحرك لكونه يتحرك مع مرور الزمن ولكن بعدد ثابت من القيم، بحيث تستلزم عملية إضافة سعر جديد الإطاحة بأول سعر من الفترة المحتسبة للمتوسط. فعلى سبيل المثال، يتم احتساب المتوسط المتحرك البسيط (50-يوم)، كأول نقطة، بأخذ المتوسط الحسابي لأسعار السهم خلال آخر 50 يوم، أما النقطة الثانية للمتوسط فيتم احتسابها بإضافة السعر الجديد والإطاحة بسعر الورقة المالية لليوم الأول أو بداية سلسلة القيم الداخلة في احتساب المؤشر.

- **كيفية التحليل والاستخدام**

يتم عادة استخدام المتوسطات المتحركة البسيطة بالترابط مع مؤشرات فنية أخرى، والفترات المستخدمة عادة لاحتساب المتوسطات المتحركة هي (20-يوم و 30-يوم و 50-يوم و 100-يوم إضافة إلى 200-يوم)، حيث تختلف التفسيرات الناتجة والقراءات المستنبطة من استخدام المتوسطات المتحركة البسيطة مع اختلاف الزمني المستخدم. وعليه، فكلما اتسع النطاق الزمني المستخدم في احتساب المتوسط، انخفضت درجة حساسيته للتغيرات اليومية في سعر الورقة المالية، والعكس صحيح. كما تستخدم المتوسطات المتحركة البسيطة في تأكيد مسار الاتجاه السعري للورقة المالية وذلك بالتخلص من التذبذبات والتحركات غير الجوهرية والتي قد تقلل من درجة الوضوح.

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع المؤشر والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.



تلاقي وانفراج المتوسطات المتحركة (Moving Average Convergence Divergence "MACD"):

- **عام**

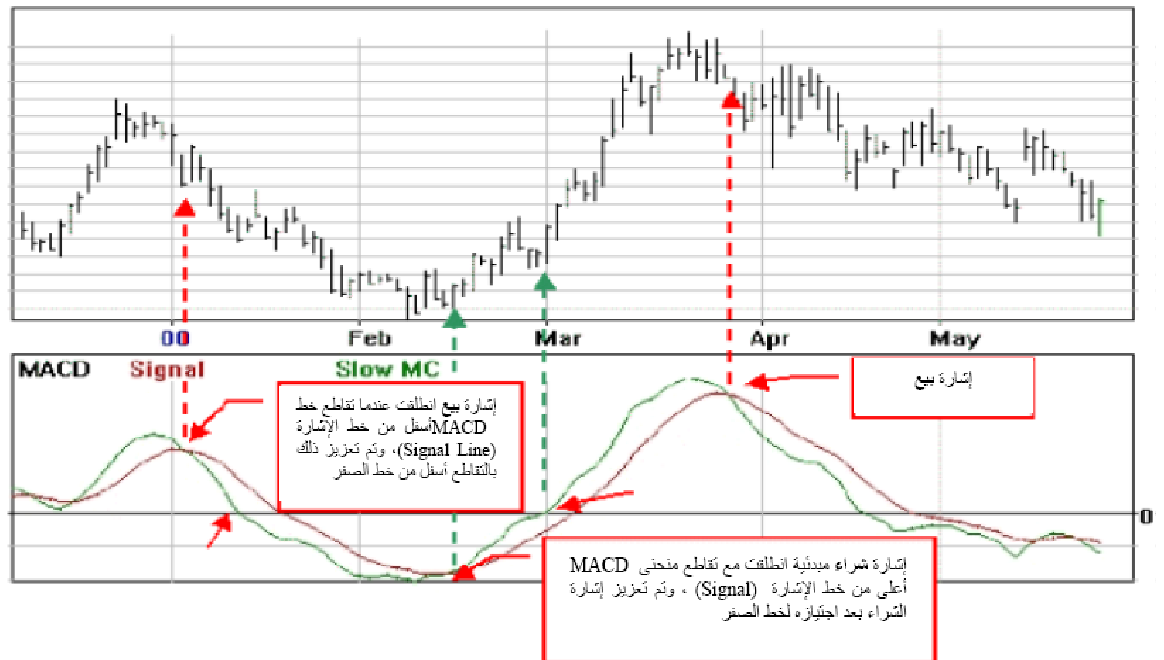
يعتبر مؤشر تلاقي وانفراج المتوسطات المتحركة من أكثر المؤشرات الفنية شيوعا واستخداما بين أنصار التحليل الفني، وهو يستخدم المتوسطات المتحركة لإضفاء خاصية التمكن من تتبع الاتجاه السعري للورقة المالية. يقوم هذا المؤشر بتحويل هذه المتوسطات المتحركة، والتي تختلف حسب النطاق الزمني، من مؤشرات تعزيزية متأخرة إلى مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه (Momentum Oscillator)، وذلك من خلال طرح قيمة المتوسط المتحرك ذو النطاق الزمني الأطول من المتوسط المتحرك ذو النطاق الزمني الأقصر. وتؤول نتيجة هذه العملية إلى تشكيل خط يتذبذب حول مستوى الصفر دون وجود حدود دنيا أو عليا.

كيفية التحليل والاستخدام

يتم عادة احتساب مؤشر تلاقي وانفراج المتوسطات المتحركة بتطبيق معادلة الفرق بين المتوسطات المتحركة الأسية 26 يوم (الأقل حساسية) و12 يوم (الأعلى حساسية)، كما يتم في معظم الأحيان رسم متوسط متحرك أسي 9 أيام إلى خريطة المؤشر وذلك لتعزيز القدرة التحليلية. وتكمن الدلالة الفنية لهذا المؤشر في قدرة التنبؤ بالاتجاه من خلال قراءة التقاطعات، حيث يشير تقاطع المؤشر، وهو في حالة ارتفاع، أعلى من المتوسط المتحرك 9 أيام إلى اتجاه صعودي محتمل، بينما يشير تقاطع المؤشر، وهو في حالة انخفاض، أسفل من المتوسط المتحرك 9 أيام إلى احتمالية مواصلة الاتجاه النزولي. علاوة على ذلك، فإن ارتفاع مؤشر تلاقي وانفراج المتوسطات المتحركة عن مستوى الصفر يعتبر مؤشر زخم قيادي يدل على الارتفاع، بينما يعتبر انخفاض المؤشر عن مستوى الصفر مؤشر زخم قيادي يدل على الانخفاض.

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع مؤشر تلاقي وانفراج المتوسطات المتحركة (MACD) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.





مؤشر القوة النسبية (Relative Strength Index "RSI"):

- **عام**

يعتبر مؤشر القوة النسبية أحد مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه (Momentum Oscillator)، وقد تم تطويره من قبل ويليز وايلدر، حيث تم تقديمه في كتابه خلال عام 1978. كما يجدر بالذكر أن مؤشر القوة النسبية يتمتع بقدرة تحليلية في غاية الأهمية والفائدة، حيث يعمل هذا المؤشر على مقارنة حجم وقوة المكاسب المحققة في سعر الورقة المالية إلى حجم وقوة الخسائر المتحققة في سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية محددة، ويتم تحويل هذه العلاقة إلى نقطة بيانية بصيغة مؤشر تتراوح قيمته ما بين 0 و 100.

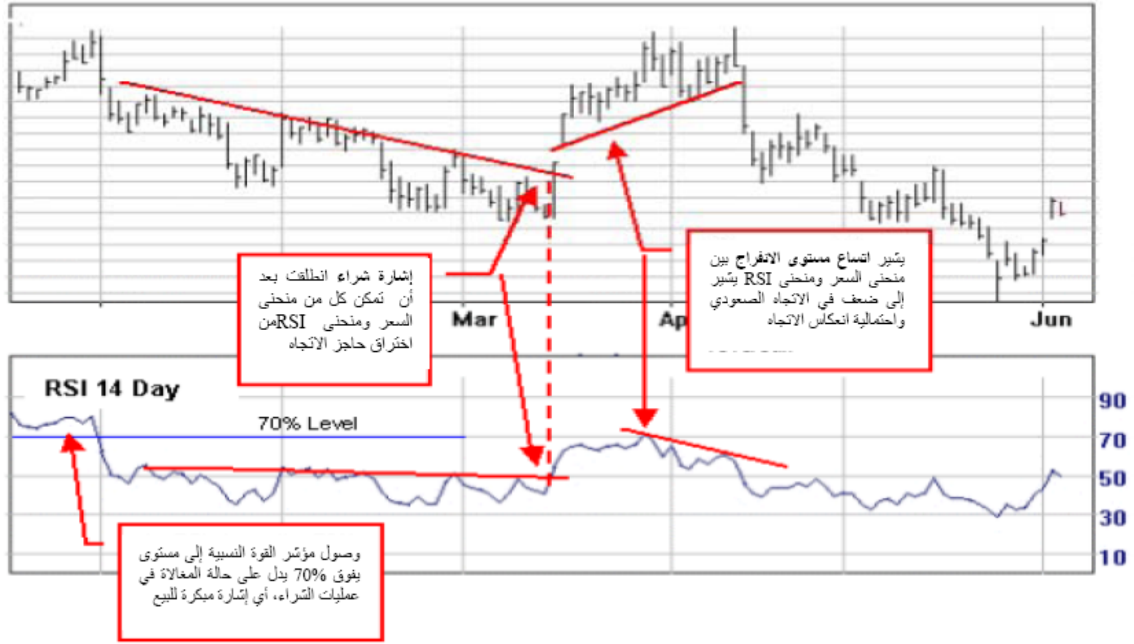
كيفية التحليل والاستخدام

تتمثل كيفية استخدام مؤشر القوة النسبية (RSI) للتحليل في المستوى الذي يسجله، فقد جرت العادة على اعتماد مستوى 30 نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات البيع (Oversold Indication)، ومستوى 70 نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات الشراء (Overbought Indication)، فكلما ارتفع متوسط المكاسب المتحققة بنسبة عن مستوى متوسط الخسائر المتحققة، ارتفعت قيمة مؤشر القوة لنسبية،والعكس صحيح. وبهدف التوضيح، يمكن أن نعتبر ارتفاع أو ارتداد المؤشر عن مستوى 30 نقطة كإشارة مبكرة (Leading Indicator) لاتجاه صعودي محتمل، في حين يدل انخفاض أو ارتداد المؤشر عن مستوى 70 نقطة على إشارة مبكرة لاتجاه نزولي محتمل. علاوة على ذلك، يمكن اشتقاق رؤية تحليلية (إشارات البيع والشراء) من خلال ملاحظة وتتبع مدى الانفراج أو التباعد بين مؤشر القوة النسبية و سعر الورقة المالية، ففي حالة مشاهدة ارتفاع مؤشر القوة النسبية في غضون انخفاض سعر الورقة المالية، فيشير ذلك إلى احتمالية اتخاذ سعر الورقة المالية لاتجاه معاكس والتوجه نحو الارتفاع.

-

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع مؤشر القوة النسبية (RSI) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.





-

مؤشر تدفق الأموال (Money Flow Index "MFI"):

- **عام**

يصنف مؤشر تدفق الأموال من مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه، وهو مطابق لمؤشر القوة النسبية في كل من أسلوب التفسير والتحليل وطريقة الاحتساب، إلا أنه يتميز بكونه يعطي وزنا مرجحا لتدفقات الأموال أو قيمة التداول، ولهذا يعتبر مؤشر جيد لقياس قوة تدفق الأموال الداخلة والخارجة على الورقة المالية. يعمل هذا المؤشر على مقارنة تدفقات الأموال الموجبة (قيمة التداول على الأسعار المرتفعة) مع تدفقات الأموال السالبة (قيمة التداول على الأسعار المنخفضة)، وهذا بدوره يعطي المؤشر القدرة على بيان مدى قوة أو ضعف الاتجاه السائد للسعر. كما هو الحال بالنسبة لمؤشر القوة النسبية، تتراوح قيمة مؤشر تدفق الأموال ما بين 0 و 100، في حين جرت العادة على استخدام فترة زمنية 14 يوم لاحتساب المؤشر.

كيفية التحليل والاستخدام

تتشابه عملية التحليل بواسطة مؤشر تدفق الأموال (MFI) مع عملية التحليل بواسطة مؤشر القوة النسبية (RSI)، حيث جرت العادة على اعتماد مستوى 20 نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات البيع(Oversold Indication)، ومستوى 80 نقطة كدلالة على وجود حالة من المغالاة في عمليات الشراء(Overbought Indication)، فكلما ارتفعت نسبة الأموال (Money Ratio)، وهي نسبة تدفقات الأموال الموجبة إلى تدفقات الأموال السالبة، ارتفعت قيمة مؤشر تدفق الأموال، والعكس صحيح. وبهدف التوضيح، يمكن أن نعتبر ارتفاع أو ارتداد المؤشر عن مستوى 20 نقطة إشارة على اتجاه صعودي محتمل، في حين يدل انخفاض أو ارتداد المؤشر عن مستوى 80 نقطة على إشارة مبكرة لاتجاه نزولي محتمل. علاوة على ذلك، يمكن اشتقاق رؤية تحليلية (إشارات البيع والشراء) من خلال ملاحظة وتتبع مدى الانفراج أو التباعد بين مؤشر تدفق الأموال و وسعر الورقة المالية، ففي حالة مشاهدة ارتفاع مؤشر القوة النسبية في غضون انخفاض سعر الورقة المالية، فيشير ذلك إلى احتمالية اتخاذ سعر الورقة المالية لاتجاه معاكس والتوجه نحو الارتفاع نظرا لاشتداد حدة التدفقات الإيجابية.

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع مؤشر تدفق الأموال (MFI) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.





مؤشر معدل التغير (Rate of Change "ROC"):

- عام

يعتبر مؤشر معدل التغير (نسبة مئوية) في غاية البساطة، إلا أنه فعال وجيد في قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه، ويقوم مبدأ هذا المؤشر على قياس نسبة التغير المئوية في سعر الورقة المالية خلال فترة زمنية محددة. وعلى سبيل المثال، يقوم معدل التغير (20 يوم) بمقارنة السعر الأخير مع سعر الورقة المالية قبل 20 يوم، وعليه يتم احتساب نقاط المؤشر مع مرور الزمن. وتؤول هذه العملية إلى تشكيل خط فني يوم حول مستوى الصفر (خط الصفر).

كيفية التحليل والاستخدام

كما هو الحال بالنسبة لمؤشرات الزخم بشكل عام، يتم تحليل المؤشر من خلال النظر على تحركاته ومدى الانفراج عن سعر الورقة المالية وقيمة المؤشر إضافة إلى تقاطعاته مع خط الصفر (Zero Line) سواء باتجاه منطقة الموجب أو باتجاه منطقة السالب. ويشير انخفاض المؤشر من منطقة الموجب إلى منطقة السالب على بدء ضغوطات البيع والميول نحو الهبوط، بينما يدل اختراق المؤشر لخط الصفر باتجاه المنطقة الموجبة على بدء سيطرة عمليات الشراء والتوجه نحو الصعود.

-

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع مؤشر معدل التغير (ROC) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.



-

مؤشر توازن الحجم (On Balance Volume "OBV"):

- **عام**

يعتبر مؤشر توازن الحجم أحد أول وأشهر المؤشرات الفنية القيادية المستخدمة لقياس تدفق أحجام التداول الموجبة والسالبة، ويقوم مفهوم هذا المؤشر على افتراض أن التغير في حجم التداول يسبق عادة التغير في اتجاه سعر الورقة المالية. كما يتسم هذا المؤشر في بساطته، حيث يتم احتسابه من خلال إضافة مجموع حجم التداول للفترات التي ارتفع سعر الورقة المالية ضمن نطاق زمني معين وطرح مجموع حجم التداول للفترات التي انخفض خلالها سعر الورقة المالية ضمن نفس النطاق الزمني. وعليه، فإن القيمة التراكمية لرصيد الإضافات (+) والاقتطاعات (-) يشكل ما يعرف بخط توازن الحجم (OBV Line)، والذي يتم مقارنته مع سعر الورقة المالية بهدف التوصل إلى قراءة فنية معينة.

كيفية التحليل والاستخدام

تكمن أهمية هذا المؤشر في قدرته على التنبؤ بتحركات سعر الورقة المالية استنادا على تحركات أو اتجاه خط توازن الحجم، حيث يدل اتخاذ هذا المؤشر منحى الارتفاع على تصاعد أحجام التداول خلال الأيام التي ارتفع فيها سعر الورقة المالية، وبالتالي اشتداد حجم الطلب عليها. وفي حالة حدوث ذلك بالتزامن مع توجه سعر الورقة المالية نحو الارتفاع، فيمكن اعتماد دور المؤشر كدليل تعزيزي أو توكيدي (Confirmation) للاتجاه الصعودي. أما في حالة ارتفاع سعر الورقة المالية في غضون توجه هذا المؤشر نحو الانخفاض، فيدل ذلك على اتساع مدى الانفراج بين سعر الورقة المالية وخط توازن الحجم، وعليه يشير ذلك إلى ضعف الاتجاه الصعودي (انخفاض حدة الطلب) واحتمالية تعرض الورقة المالية إلى موجة من ضغوطات البيع (أي تعتبر إشارة تحذيرية "Warning Signal").

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع مؤشر توازن الحجم (OBV) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.



-



المذبذب العشوائي (Stochastic Oscillator):

- **عام**

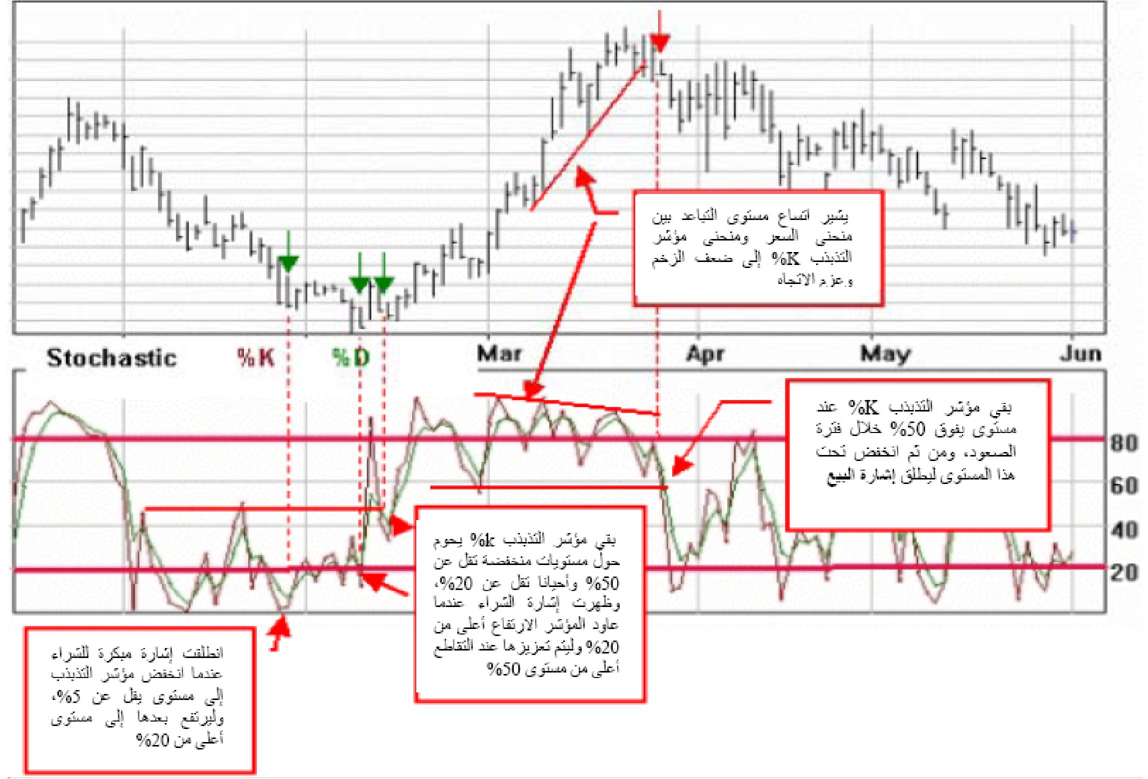
يعتبر المذبذب العشوائي أحد مؤشرات قياس تذبذب وتحركات زخم الاتجاه (Momentum Oscillator)، وقد تم تطويره من قبل جورج لان، حيث يعرض هذا المؤشر الفني موقع سعر الورقة المالية نسبة إلى المدى أو المسافة ما بين أعلى سعر وأدنى سعر خلال مجموعة محددة من الفترات الزمنية. كما يدل اقتراب سعر إغلاق الورقة المالية من مستوى أعلى سعر على تراكم زخم قوة الشراء، بينما يدل اقتراب سعر الإغلاق من مستوى أدنى سعر على تراكم زخم ضغوطات البيع. وتشمل العناصر الرئيسية لهذا المؤشر على البعد النسبي لسعر الإغلاق عن أدنى سعر (K%) والمتوسط المتحرك 3-أيام لهذا البعد النسبي (D%).

كيفية التحليل والاستخدام

تتمثل نقطة البدء اللازمة لاستخدام المذبذب العشوائي بتحديد الفترة الزمنية لكل نقطة بيانية (n)، حيث جرت العادة على اعتماد فترة 14-يوم. تتراوح قيمة K% (كنسبة مئوية) ما بين 0 و 100، ويتم الاستعانة بالمتوسط المتحرك البسيط 3-أيام الخاص ب K% لتعزيز القدرة التحليلية واستخراج قراءات فنية ذات مدلول قوي. كما يجدر بالذكر أن المذبذب العشوائي ينقسم إلى 3 أنواع متكاملة (سريع و بطيء و كامل). وتكمن الرؤية الفنية لهذا المؤشر في المستوى الذي يسجله، حيث يمثل مستوى 20 نقطة كدلالة مبدئية على وجود حالة من المغالاة في عمليات البيع(Oversold Indication)، ومستوى 80 نقطة كدلالة مبدئية على وجود حالة من المغالاة في عمليات الشراء(Overbought Indication)، ولكن ليس بالضرورة، فمن الممكن أن يستمر سعر الورقة المالية بالارتفاع بعد اختراق مستوى 80 نقطة، ولهذا السبب تعتبر نقاط الارتداد من هذه المستويات أكفأ في تحديد المسار المتوقع لسعر الورقة المالية. إلى جانب ذلك، تشكل نقاط تقاطع K% مع D% دلالات هامة دلالات هامة على مناطق البيع والشراء للورقة المالية، كما يشكل أيضا مدى الانفراج بين هذا المؤشر وسعر الورقة المالية أحد أهم أوجه التحليل.

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع مؤشر المذبذب العشوائي (SO) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.



منحنى التوقف والانعكاس (Parabolic SAR "Stop And Reversal"):

- **عام**

يتميز منحنى التوقف والانعكاس بقدرته على تتبع سعر الورقة المالية وتحديد نقاط التوقف والانعكاس سواء للمراكز الطويلة "شراء" (Long Positions) أو المراكز القصيرة "بيع قصير" (Short Positions)، حيث يتم استخدام هذا المنحنى عادة في تحديد نقاط التوقف أكثر منه استخداما في تحديد المسار أو اتجاه سعر الورقة المالية. وبهدف التوضيح، تظهر الخبرة العملية بأن أفضل طريقة للتعامل مع هذا المنحنى هي في تبنيه بعد إتمام عملية تحديد المسار السعري أو الاتجاه.

كيفية التحليل والاستخدام

استنادا على ما تم ذكره أعلاه، تتم عملية التحليل باستخدام هذا المنحنى بعد عملية تحديد الاتجاه (Trend) ، ففي حالة الاتجاه النزولي، يطلق هذا المؤشر دلالة البيع عندما يصبح المنحنى أعلى من منحنى سعر الورقة المالية، بينما تنطلق إشارة الشراء، في حالة الصعود، عندما يستقر المنحنى أسفل من سعر الورقة المالية.

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع منحنى التوقف والانعكاس (Parabolic SAR) والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.



نطاق مستويات الارتداد (“Retracements”):

- **عام**

تتخذ مستويات الأسعار في الأسواق المالية عدة اتجاهات وليس اتجاه واحد فقط، إلا أن الأسعار قد تدخل في بعض الأحيان ضمن نطاق سعري معين لفترة من الزمن، وتنتقل منه إلى مستويات أعلى أو أدنى مع مرور الزمن. كما يرتكز نظر المحلل الفني على النقاط الممثلة لمناطق الدعم والمقاومة المتوقعة وخاصة عند تماسك قوة الاتجاه بعد توقف مؤقت، حيث تحتشد مناطق الدعم والمقاومة عادة حول نسب معينة تشكل نطاق الارتداد والذي ينحصر بين القيم تاريخية لأعلى سعر وأدنى سعر. وبهدف التوضيح، لنفرض أن سعر الورقة المالية (أ) ارتفع من مستوى 100 إلى مستوى 200 استنادا على خبر إيجابي معين، ولسوء الحظ أغلق السعر بعد ذلك عند مستوى 195 نتيجة لعامل فني تمثل في مستوى مقاومة معين، فإن أحد مستويات نطاق الارتداد قد يكون 25% من المكاسب المتحققة من مستوى 100، أي يمثل نطاق الارتداد هذا(25%*(200-100) = 25)، أي أنه من المحتمل أن يرتد سعر الورقة المالي بعد الارتفاع إلى مستوى 175 (200 – 25).

كيفية التحليل والاستخدام

تتعدد النظريات والأساليب المستخدمة في تحديد مناطق ونسب وزمن الارتداد، إلا أن أشهر النظريات المتبعة في تحديد هذه الأركان هي (Eliott Wave Theory) وهي نظرية يطول النقاش فيها ولكن يكمن المغزى الرئيسي منها في تتبع عدد الموجات الفنية المرسومة بهدف إدراك نطاق الارتداد واختيار النسب الصحيحة. يتم عادة استخدم نسبة 50% كنطاق ارتدادي، أي في منتصف المسافة ما بين أعلى سعر وأدنى سعر لحركة معينة، إلا أن أكثر النسب الملائمة للتطبيق العملي هي نسب فيبوناتشي (Fibonacci Ratios).

-

- **دلالات هامة**

يوضح الرسم البياني أدناه كيفية التعامل مع نطاق مستويات الارتداد والانقلاب (Retracements) إضافة إلى نسب ومنحنيات فيبوناتشي والدلالات الصادرة عنه سواء كانت دلالات قيادية أو تعزيزية للاستفادة منها في عملية التداول.



